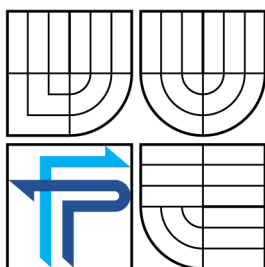


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUT OF MANAGEMENT

## HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

EVALUATION OF COMPANY PERFORMANCE

DIPLOMOVÁ PRÁCE  
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

ING. DANIEL CHARVÁT

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

DOC. ING. MÁRIA REŽŇÁKOVÁ, CSC.

BRNO 2008

## **ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ**

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 5. května 2008

.....

Podpis

## **ANOTACE**

Náplň práce byla zaměřena na poznání teoretických možností finanční analýzy podniku a souvisejících oblastí, aplikace těchto poznatků na vybranou firmu a následné vyhodnocení poznatků a doporučení.

## **ANNOTATION**

The main objective of these thesis was to get know the theoretical possibilities of the Financial analysis of a company and related areas, to apply these methods on the selected firm and consequently interpretation of the findings and recommendations.

**Klíčová slova:**

finanční analýza, finanční situace podniku, bilanční pravidla, horizontální analýza, vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, pyramidová soustava, bonitní modely

**Klíčová slova - anglicky:**

financial analysis, financial situation of a company, balance rules, horizontal analysis, vertical analysis, ratio index analysis, pyramidal scale, class models

**Bibliografická citace mé práce:**

CHARVÁT, D. Hodnocení výkonnosti podniku . Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 79 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Mária Režňáková, CSc.

## **Poděkování**

Zvláště chci poděkovat mé vedoucí diplomové práce doc. Ing. Márii Režňákové, CSc., za sestavení zadání, průběžnou konzultaci a praktické rady. Dále bych rád poděkoval Ing. Filipu Hájkovi za ochotu, výpomoc a poskytnutí materiálů. Děkuji také panu RNDr. Aloisu Vaškovi CSc., řediteli firmy, který mi umožnil spolupráci s firmou Bibus.

## **Acknowledgments**

I'd like to thanks especialy my leading teacher doc. Ing. Márii Režňákové, CSc. for setting up the submission, continuous consultation and positive advices. Further I'd like to thank Ing. Filip Hájek for his willingness, help and for granting all the necesary materials. I also thank RNDr. Alois Vašek CSc., the director of the company, who made me possible the cooperation with the Bibus company.

# OBSAH

<b>1</b>	<b>ÚVOD.....</b>	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>CÍL PRÁCE.....</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>FINANČNĚ-EKONOMICKÁ ANALÝZA.....</b>	<b>8</b>
3.1	SOUSTAVY UKAZATELŮ A ANALYTICKÉ MODEL Y V PODNIKOVÉ ANALÝZE.....	11
3.1.1	Paralelní soustava .....	11
3.1.2	Pyramidová soustava .....	11
3.1.3	Maticová soustava .....	12
3.1.4	Analytické model y a jejich využití.....	12
3.2	METODY KVANTIFIKACE VLI VU DETERMINUJÍCÍCH ČINITELŮ .....	13
3.2.1	Součtové vazby činitelů.....	13
3.2.2	Multiplikační vazby.....	14
3.2.3	Metoda logaritmická.....	16
3.3	KOMBINOVANÉ VAZBY ČINITELŮ .....	18
<b>4</b>	<b>ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU.....</b>	<b>23</b>
4.1	INFORMAČNÍ ZDROJE PRO FINANČNÍ ANALÝZU, ÚČTOVÁ ZÁVĚRKA .....	24
4.1.1	Účtová závěrka v soustavě podvojného účetnictví .....	24
4.1.2	Analytická hodnota výkazů účtové závěrky .....	26
4.2	METODY A POSTUPY FINANČNÍ ANALÝZY .....	31
4.2.1	Ukazatele likvidity.....	32
4.2.2	Ukazatele aktivity.....	34
4.2.3	Ukazatele zadluženosti.....	35
4.2.4	Ukazatele rentability.....	37
4.2.5	Ukazatele tržní hodnoty .....	39
4.2.6	Porovnání podnikových ukazatelů a ukazatelů za obor .....	39
4.2.7	Analýza vývoje v čase.....	39
4.2.8	Analýza vztahů mezi finančními ukazateli.....	39
<b>5</b>	<b>O FIRMĚ BIBUS S.R.O. ....</b>	<b>43</b>
5.1	HISTORIE .....	43
5.2	VYBRANÁ HISTORICKÁ DATA .....	44
5.3	EKONOMICKÝ ROZVOJ FIRMY .....	44
5.4	NABÍZENÝ SORTIMENT .....	46
5.5	CÍLE SPOLEČNOSTI.....	47
5.6	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA.....	47
<b>6</b>	<b>PROVEDENÍ FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>49</b>
6.1	BILANČNÍ PRAVIDLA.....	49
6.2	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA.....	51
6.2.1	Horizontální analýza aktiv .....	51
6.2.2	Horizontální analýza pasiv .....	52
6.2.3	Horizontální analýza výnosů a nákladů .....	53
6.3	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	54
6.3.1	Vertikální analýza aktiv .....	55
6.3.2	Vertikální analýza pasiv.....	56
6.3.3	Vertikální analýza výnosů a nákladů .....	57
6.3.4	Ekonomický normál .....	58
6.4	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	59

6.4.1	<i>Ukazatele likvidity</i> .....	59
6.4.2	<i>Ukazatele aktivity</i> .....	60
6.4.3	<i>Ukazatele zadluženosti</i> .....	62
6.4.4	<i>Ukazatele rentability</i> .....	63
6.5	PYRAMIDOVÁ SOUSTAVA .....	64
6.5.1	<i>Výsledky rozložení vlivů</i> .....	67
6.6	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	69
6.6.1	<i>Kralickýv rychlý test</i> .....	69
6.6.2	<i>Index bonity</i> .....	70
6.6.3	<i>Indexy IN</i> .....	71
<b>7</b>	<b>ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ PRO FIRMU .....</b>	<b>72</b>
<b>8</b>	<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>75</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>76</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>77</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK .....</b>	<b>78</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>79</b>

# 1 Úvod

Tato práce se zabývá finančně ekonomickou analýzou podniku.

"Je to nástroj, který rekapituluje a hodnotí výsledky podniku za analyzované období, identifikuje a kvantifikuje činitele, které je ovlivnily, dosavadní vývoj předpovídá do budoucnosti a navrhuje patřičná opatření." Zalai, K. (2007)

Struktura práce sestává z teoretického rozboru jednotlivých oblastí, výběr a stručný popis společnosti, ve které bude analýza provedena, následuje provedení vlastní analýzy a vyhodnocení s návrhy na zlepšení či prevenci.

## 2 Cíl práce

Cílem této práce je posoudit výkonnost vybraného podniku a zhodnotit jeho ekonomickou situaci prostřednictvím finanční analýzy.

Za tímto účelem jsem si stanovil dílčí cíle a to:

- Provedení horizontální, vertikální analýzy a ekonomického normálu.
- Analýza poměrových ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability a jejich komparace s ukazateli za celkový průmysl v České republice.
- Provedení pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu za účelem zjištění příčin meziročního růstu či poklesu jednotlivých ukazatelů.
- Provést test bonitních modelů, za účelem posouzení "výchozí" situace podniku.

Ve společnosti dříve žádná finanční analýza nebyla provedena a proto bude značná část práce věnována teoretickým rozborům jednotlivých problematik, které poslouží dále jako podklad společnosti, k případným dalším finančním analýzám.

Na základě provedené analýzy budou zjištěny problémové oblasti podniku, objasnění jejich příčin. Pro zlepšení a prevenci situace pak závěrem bude doporučení společnosti, jaké ukazatele či oblasti je zapotřebí sledovat a jak dále postupovat.



### 3 Finančně-ekonomická analýza

Je účelné zpracovávat analýzu ve dvou okruzích. První okruh je věnovaný výsledům zásadním. Těmto podnik vděčí za své postavení na trhu. Tato část bude nazvaná analýza souhrnných výsledků, také primární analýza. Druhý okruh je věnovaný výsledům částečným. Tyto mají podobu „úzkých míst“ v různých oblastech podnikové ekonomiky, které však výrazně neohrožují pozici podniku. Mohou však brzdit vývoj, nebo při jejich kumulaci a synergii v jedné oblasti mohou přejít do výsledků zásadních. Tato část analýzy bude nazvaná analýzou parciálních výsledků, také sekundární analýza. Věnuje se podrobněji „nemocným“ místům zjištěných při analýze primární.

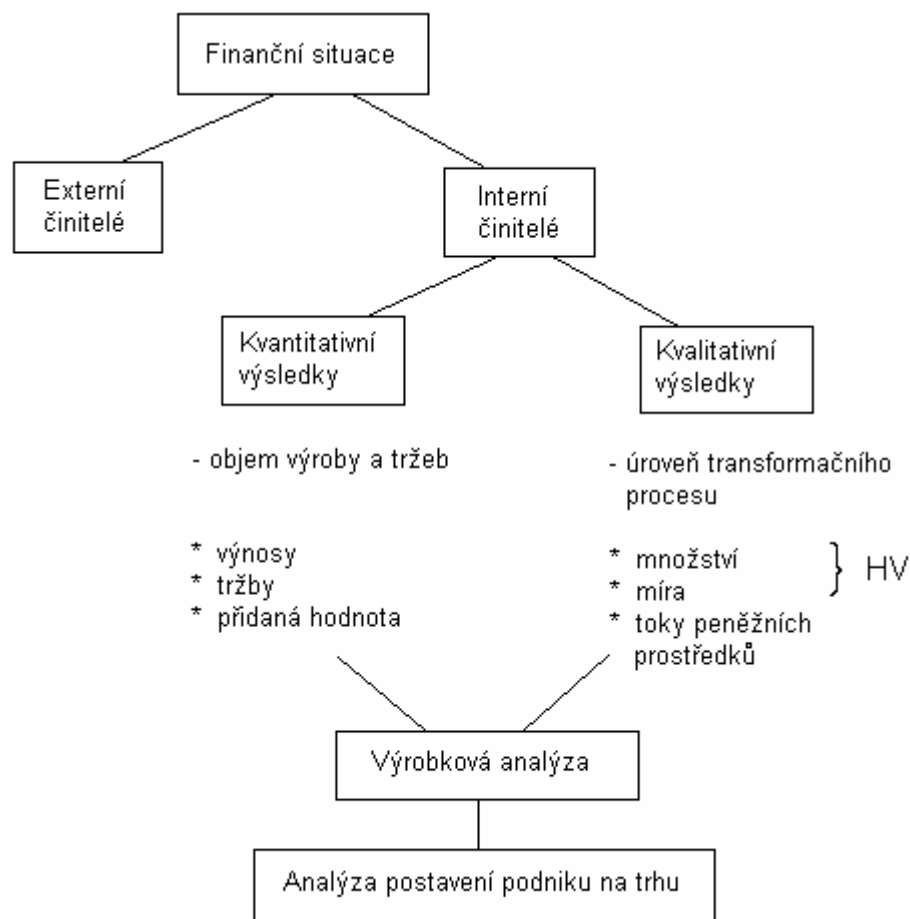
Souhrnné výsledky podniku tedy rozhodujícím způsobem ovlivňují postavení podniku na trhu. Patří k nim nesporně finanční situace podniku. Do ní vyúsťuje řada podnikových aktivit (proto souhrnné výsledky). Výjimečné postavení finanční situace zvyrazňuje skutečnost, že je „viditelnou částí“ podnikové ekonomiky. Jejím prostřednictvím jej vnímá okolí. Je to dané tím, že finanční situace se zpravidla transformuje do schopnosti či naopak neschopnosti hradit závazky podniku, a o tom se každý tržní subjekt velmi rychle doví. Hlavní formy projevu finanční situace jsou schopnost hradit závazky – LIKVIDITA, úroveň využití vázaného majetku – AKTIVITA, struktura finančních zdrojů – ZADLUŽENOST, komplexní syntetické vyjádření výkonnosti podniku - RENTABILITA.

Kromě externích činitelů, působících na finanční situaci podniku (např. stav ekonomiky, státní zásahy aj.), jsou to hlavně interní činitele, které nás budou zajímat. Tyto vznikají ve vnitřním prostředí podniku a vypovídají o jeho výkonnosti, mají proto subjektivní charakter. Finanční situace však neexistuje „sama o sobě“, je závislá na účinnosti PODNIKOVÉ EKONOMIKY. Toto je možno přirovnat k plovoucímu ledovci. Část ledovce vyčnívající nad hladinu jej dělá viditelným (finanční situace), ale pohyb této části a výška vyčnívání závisí na části pod hladinou, o kterou se opírají mořské proudy (podniková ekonomika).

Podniková ekonomika integruje všechny stánky transformačního procesu a je základem „finančního zdraví“ podniku. Činitele, které o něm rozhodují, rozdělíme do dvou oblastí. První oblast tvoří KVANTITATIVNÍ výsledky podniku. Podmínkou stabilní,

rovnovážné finanční situace je, aby kvantitativní výsledky ukazovali přiměřenou úroveň dynamiky. Pro ilustraci použijeme ukazatel – výnosy (resp. tržby). Za přiměřenou úroveň výnosů (dolní hranici) budeme považovat takový objem, který garantuje pokrytí nákladů a tvorby zisku. Za přiměřenou dynamiku budeme považovat takovou meziroční změnu výnosů, která zabezpečí růst efektivnosti podniku v důsledku úspor fixních nákladů a v rámci toho „zdravý“ vývoj produktivity práce a průměrných mezd. Druhou oblast zase představují činitele vypovídající o úrovni zhodnocovacího procesu podniku, o jeho schopnosti měnit vstupy na výstupy. Nazývají se KVALITATIVNÍ výsledky podniku.

Kvantitativní i kvalitativní výsledky jsou jako organická jednotka. Jejich oddělené a izolované zkoumání je diktované úsilím o jejich co nejlepší postihnutí. Po něm je však znovu musíme integrovat a k této integraci dochází na výrokové úrovni. Výroková analýza je ta část analýzy souhrnných výsledků, při které zkoumáme soulad (nesoulad) mezi poptávkou na trhu a nabídkou podniku a jeho dopad na kvantitativní výsledky. Dobrou (přiměřenou) úroveň a dynamiku výnosů (tržeb) garantují jen výrobky, o které je zájem. Současně se analyzuje, jak hodnotové charakteristiky podnikových výkonů – jejich prodejní cena a jednotkové náklady – působí na hospodářský výsledek a efektivnost podniku. V konečném důsledku vyúsťují tyto výsledky do určité pozice podniku na trhu. To je důvod, proč je analýza postavení podniku na trhu završením analýzou souhrnných výsledků. Obsah a struktura analýzy souhrnných výsledků je znázorněna na obrázku 1.1.



**Obrázek 3.1: Analýza souhrnných výsledků podniku**

**zdroj: Zalai, K. (2007), str.18**

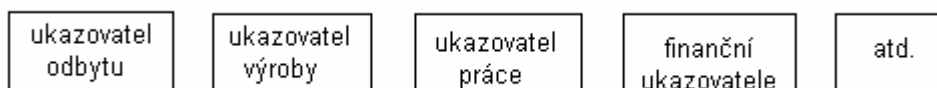
Analýza souhrnných výsledků podniku odhalí v různých oblastech podnikové aktivity „slabá místa“. Tyto je třeba odstranit, aby neznehodnocovaly souhrnné výsledky. To je možné jen na základě dokonalého poznání jejich příčin a následném zvážení podnikových možností – tzv. ANALÝZA PARCIÁLNÍCH VÝSLEDKŮ. Základní struktura analýzy souhrnných výsledků je stabilní, tvoří ji vyjmenované oblasti, bez ohledu na právní formu či předmět podnikání. Analýza parciálních výsledků je rozmanitější, mnohotvárnější a „případ od případu“ jiná v závislosti na závěrech a zjištění analýzy souhrnné.

### 3.1 Soustavy ukazatelů a analytické modely v podnikové analýze

Soustava ukazatelů je soubor logicky provázaných relevantních ukazatelů. Používá se paralelní, pyramidová a maticová soustava ukazatelů.

#### 3.1.1 Paralelní soustava

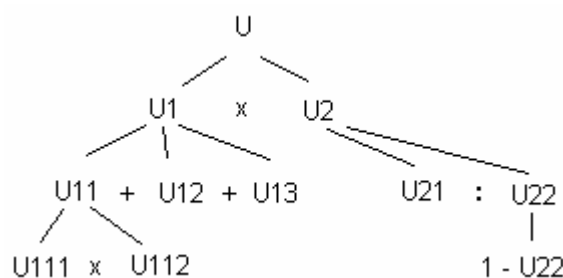
Paralelní soustava je budovaná tak, že ukazatele jsou řazené „vedle sebe“, jak to ukazuje obrázek 2.1. Všechny její ukazatele mají stejnou důležitost a nejsou mezi nimi žádné transparentní vzájemné vztahy. Nevýhodou je obtížnost stanovení příčin a jejich následků.



Obrázek 3.2: Paralelní soustava ukazatelů

#### 3.1.2 Pyramidová soustava

Pyramidová soustava ukazatelů vzniká postupným rozkladem jednoho relativně velmi syntetického ukazatele, přičemž je možné volit různý počet stupňů rozkladu. Mezi ukazateli jsou velmi jasné vztahy a mají jak postavení důsledku (vůči nižším ukazatelům) tak i postavení příčiny (vůči vyšším ukazatelům). Nevýhodou této koncepce je nutnost respektování matematických vazeb, a proto se nemůžou zohlednit některé oblasti (např. inovační aktivita podniku). Tuto soustavu ilustruje obrázek 2.2.



Obrázek 3.3: Pyramidová desagregace ukazatele U

zdroj: SEDLÁČEK, J. (2001)

### 3.1.3 Maticová soustava

Maticová soustava ukazatelů vzniká vertikální a horizontální kombinací vstupních veličin. Příkladem může být následující soustava, která vznikla kombinací veličin z rozvahy – to jsou vstupy, a veličin z výsledovky – to jsou výstupy reprodukčního procesu podniku. Rozdílná dynamika ukazatelů v matici po vertikále i horizontále je základem hodnocení výkonnosti podniku a účinnosti jeho transformačního procesu.

### 3.1.4 Analytické modely a jejich využití

Modelovou techniku je možné úspěšně využít při řešení typické úlohy analýzy při ANALÝZE ODCHYLEK, kde se předpokládaná (plánovaná) a skutečná úroveň či vývoj ukazatele (ukazatelů) velmi často liší. Vzniká odchylka a povinnosti ji vysvětlit. Těžištěm úloh analýzy odchylek jsou:

- identifikace relevantních činitelů
- kvantifikace jejich vlivu

Analytické modely mají obvykle podobu matematického vztahu definovaného mezi analyzovaným ukazatelem a analytickými ukazateli, které vlastně vyjadřují relevantní činitele. Tvorba analytických modelů musí respektovat dvě podmínky jejich použitelnosti:

- všechny ukazatele pojaté do modelu musí mít dobrou (přirozenou) ekonomickou interpretaci
- jejich vzájemné vztahy musí vyhovovat matematickým pravidlům (kvantifikovatelnost)

Tvorbu analytického modelu ilustrujeme na příkladu. Problémem podniku je překročení plánovaných nákladů. Určit příčiny tohoto vývoje je možné například pomocí modelu, který rozkládá celkové náklady na součet jednotlivých nákladových druhů.

$$N = NPT + SME + SL + ON + DP + ODP + IPN + FN + MN$$

kde jsou:	N	...	náklady celkem
	NPT	...	spotřeba materiálu a energie
	SL	...	služby
	ON	...	osobní náklady
	DP	...	daně a poplatky
	ODP	...	odpisy
	IPN	...	jiné provozní náklady
	FN	...	finanční náklady
	MN	...	mimořádné náklady

Pokud tento model naplníme číselnými údaji za plánované a běžné (skutečné) období, snadno zjistíme příčinu (příčiny) překročení nákladů. Možnosti tvorby takovýchto modelů jsou prakticky neomezené. Pokud jsou ukazatele příliš globální, je možné je rozložit na částkové, kde máme na výběr většinou více možností. Mohou mít také podobu vícestupňových pyramidových modelů.

### 3.2 Metody kvantifikace vlivu determinujících činitelů

Výběr metody použité na vysvětlení odchylky ukazatele závisí na konstrukci analytického modelu, zvláště na vazbách, které existují mezi ukazatelem, kterého odchylku analyzujeme, a ukazateli (činiteli), o kterých předpokládáme, že ji způsobily. Na podnikové úrovni zpravidla vystačíme s předpokladem těchto druhů vazeb:

- součtové
- multiplikativní
- kombinované

#### 3.2.1 Součtové vazby činitelů

Při součtové vazbě je kvantifikace vlivu determinujících činitelů jednoduchá. Vyplývá to z toho, že při nich jsou přímo souměřitelné absolutní rozdíly činitelů.

Například:

$$X_0 = a_0 + b_0 + c_0$$

$$X_1 = a_1 + b_1 + c_1$$

kde  $X_0$ ,  $X_1$  = základní a běžná hodnota analyzovaného ukazatele X

potom:

$$\Delta X = X_1 - X_0 = \Delta a + \Delta b + \Delta c$$

a tedy:

$$\Delta X_a = \Delta a$$

$$\Delta X_b = \Delta b$$

$$\Delta X_c = \Delta c$$

kde  $a_0, b_0, c_0$  = základní hodnoty činitelů

$a_1, b_1, c_1$  = běžné hodnoty činitelů

Mějme například:

$$X_0 = 300 = 70 + 130 + 100$$

$$X_1 = 400 = 90 + 100 + 210$$

$$\Delta X = 100 = +20 - 30 + 110$$

Můžeme porovnat rozdíly činitelů s hodnotou  $X_0$  a získat tak, o kolik procent je hodnota  $X_1$  nižší či vyšší oproti hodnotě  $X_0$  v důsledku rozdílné hodnoty jednotlivých činitelů, tedy podle vzorečku:

$$\Delta X_a = (\Delta a / X_0) * 100$$

dostaneme následující odpověď. Na změně hodnoty  $X_1$  o 33,33% oproti  $X_0$  se podílí činitel:

$$a = 6,66\%$$

$$b = -10\%$$

$$c = 36,66\%$$

zdroj: Zalai, K. (2007)

### 3.2.2 Multiplikační vazby

Při multiplikačních vazbách činitelů, kde např.  $X = a * b * c$ , je situace při vyčíslení vlivu změny jednotlivých činitelů komplikovanější. Vyplývá to ze skutečnosti, že při multiplikačních vazbách činitelů, nejsou jejich absolutní rozdíly souměřitelné, tedy:

$$\Delta X \neq \Delta a * \Delta b * \Delta c$$

jak ukazuje následný jednoduchý matematický postup:

$$X_0 = a_0 * b_0$$

$$X_1 = a_1 * b_1$$

$$\Delta X = X_1 - X_0$$

když dosadíme za:

$$a_1 = a_0 + \Delta a$$

$$b_1 = b_0 + \Delta b$$

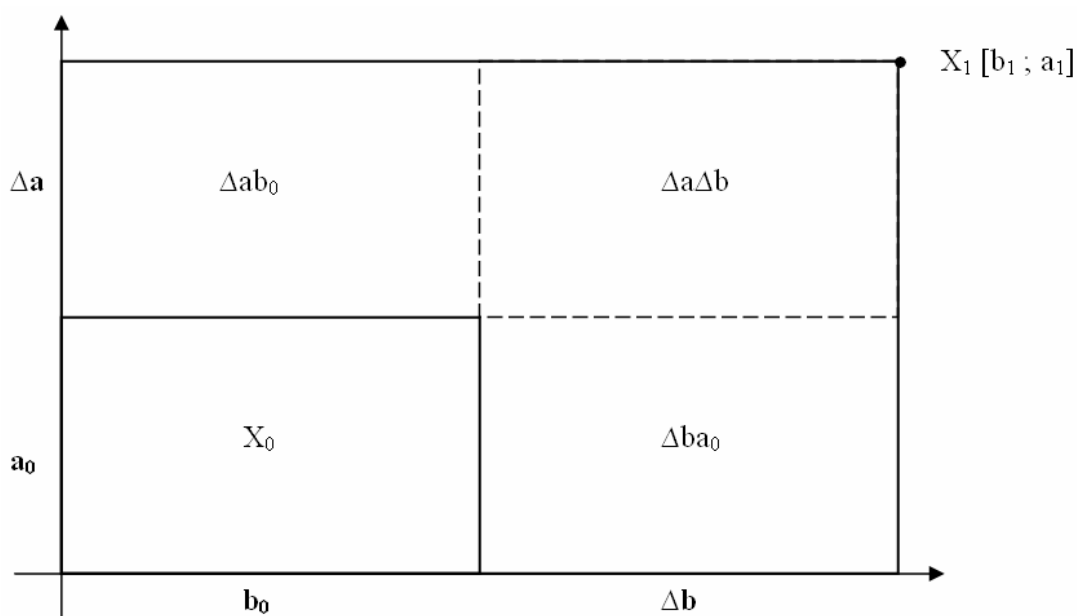
potom můžeme napsat:

$$\Delta X = [(a_0 + \Delta a) * (b_0 + \Delta b) - a_0 b_0]$$

po úpravě:

$$\Delta X = \Delta a b_0 + \Delta b a_0 + \Delta a \Delta b$$

Grafické znázornění je na obrázku 3.4.



**Obrázek 3.4: Grafické znázornění multiplikační vazby**

Jak z uvedeného vyplývá, můžeme část  $\Delta X$  přisoudit změně obou činitelů, a to  $\Delta a b_0$ , resp.  $\Delta b a_0$ , část je však způsobená současnou změnou obou dvou činitelů  $\Delta a \Delta b$ . Úlohou ale je celkovou změnu  $X$  vysvětlit změnou jednotlivých činitelů, a teda i část  $\Delta X$  způsobenou současnou změnou obou dvou (všech) činitelů, rozklíčovat na ně. Je možné použít řady metod, mezi nejjednodušší patří:

- metoda řetězového dosazování
- metoda logaritmická
- metoda funkcionální



V této práci si uvedeme pro názorný příklad pouze "metodu logaritmickou", která je přesnější, jako "metoda řetězového dosazování", avšak pomocí níž není možné pracovat se zápornými čísly. Tento problém je pak možné řešit s "metodou funkcionální".

### 3.2.3 Metoda logaritmická

Tato metoda vychází z indexů změn jednotlivých činitelů.

Mějme:

$$X_0 = a_0 * b_0 * c_0$$

$$X_1 = a_1 * b_1 * c_1$$

-----

$$\Delta X = X_1 - X_0$$

Toto je možné zapsat i jako:

$$X_1 - X_0 = X_0 \frac{X_1}{X_0} - X_0$$

po úpravě pak:

$$X_1 - X_0 = X_0 \left( \frac{a_1}{a_0} * \frac{b_1}{b_0} * \frac{c_1}{c_0} - 1 \right)$$

Z tohoto výrazu je zřejmé, že indexy různých činitelů mají na absolutní rozdíl analyzovaného (syntetického) ukazatele rovnocenný vliv. Můžeme je tedy označit jako souměřitelné a můžeme tvrdit, že rozdílné hodnoty činitelů se podílejí na absolutním rozdíle analyzovaného (syntetického) ukazatele rovnou měrou. Rozdílná hodnota pak bude  $1/n * 100 \%$  z absolutního rozdílu analyzovaného ukazatele.

Když máme například takovouto změnu činitelů:

$$\frac{a_1}{a_0} = 2 \quad ; \quad \frac{b_1}{b_0} = 8 \quad ; \quad \frac{c_1}{c_0} = 16$$

tak namísto zápisu

$$X_1 - X_0 = X_0 * (2 * 8 * 16 - 1)$$

můžeme napsat

$$X_1 - X_0 = X_0 * (2^1 * 2^3 * 2^4 - 1)$$

Z tohoto výrazu vyplývá, že pro rozdělení rozdílu  $\Delta X$  jsou určující exponenty společného základu, to znamená logaritmy indexů. Obecně pak můžeme převést výraz

$$X_1 - X_0 = X_0 \left( \frac{a_1}{a_0} * \frac{b_1}{b_0} * \frac{c_1}{c_0} - 1 \right)$$

na obecný výraz

$$X_1 - X_0 = X_0 \left( 10^{\log \frac{a_1}{a_0}} * 10^{\log \frac{b_1}{b_0}} * 10^{\log \frac{c_1}{c_0}} - 1 \right)$$

Podíl změny připadající na jednotlivé činitele se tedy rovná podílu exponenta při jednotlivých činitelích ku součtu exponentů při všech činitelích, tedy:

$$\Delta X_a = \Delta X \frac{\log \frac{a_1}{a_0}}{\log \frac{a_1}{a_0} + \log \frac{b_1}{b_0} + \log \frac{c_1}{c_0}} = \Delta X \frac{\log \frac{a_1}{a_0}}{\log \frac{a_1}{a_0} \frac{b_1}{b_0} \frac{c_1}{c_0}} = \Delta X \frac{\log \frac{a_1}{a_0}}{\log \frac{X_1}{X_0}} = \Delta X \frac{\log I_a}{\log I_x}$$

$$\Delta X_b = \Delta X \frac{\log I_b}{\log I_x}$$

$$\Delta X_c = \Delta X \frac{\log I_c}{\log I_x} \quad \text{kde I = index}$$

Mějme například tabulku 3-1:

**Tabulka 3-1: zadání příkladu pro logaritmickou metodu**

Ukazatel	Plán	Skutečnost
Počet pracovníků	500	550
Efektivní fond pracovníka v hodinách	200	210
Průměrná hodinová mzda	50	55
Měsíční mzdový fond	5 000 000	6 352 500

Máme tedy zjistit, jak se podílela změna jednotlivých činitelů na růstu "mzdového fondu" o 1 352 500 Kč. Pomocí výše uvedených vztahů vypočítáme vliv změny činitelů a,b,c. Nejprve vypočítáme:

$$\log \frac{a_1}{a_0} = \log \frac{550}{500} = 0,04139$$

$$\log \frac{b_1}{b_0} = \log \frac{210}{200} = 0,02119$$

$$\log \frac{c_1}{c_0} = \log \frac{55}{50} = 0,04139$$

$$\log \frac{X_1}{X_0} = \log \frac{6352500}{5000000} = 0,10397$$

Po dosazení do výše uvedených vzorců dostaneme vliv činitelů:

$$\left. \begin{aligned} \Delta X_a &= 1352500 \frac{0,04139}{0,10397} = 538424 \\ \Delta X_b &= 1352500 \frac{0,02110}{0,10397} = 275651 \\ \Delta X_c &= 1352500 \frac{0,04139}{0,10397} = 538425 \end{aligned} \right\} 1\ 352\ 500$$

Zdroj: Kislingerová, E. a Hnilica, J. (2005)

### 3.3 Kombinované vazby činitelů

Častokrát se analytik rozhodne pro model, který obsahuje kombinované vazby. Obsahuje vazby multiplikativní i součtové. Takovýto model je zpravidla víceúrovňový, jak to ilustruje obrázek číslo 2.2. na případě pyramidového rozkladu ukazatele U. Při kvantifikaci vlivu je výpočet rozložený do "kroků" odpovídajícím jednotlivým stupňům modelu.

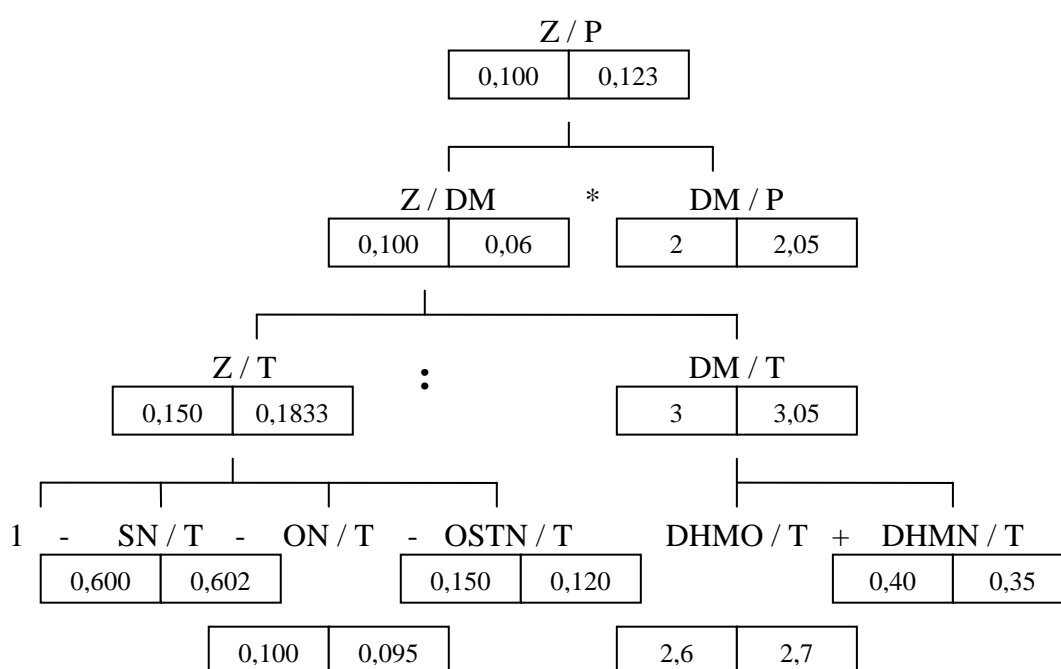
Postup výpočtu si ukážeme na příkladě analýzy zisku na pracovníka. Analytik má zjistit, které činitele se podílí na zvýšení celkového zisku podniku o 35%. V analyzovaném období podnik zvýšil oproti plánovaným hodnotám počet pracovníků i objem investičního majetku. Tyto a další údaje jsou zapsané v tabulce 3-2.



$$\Delta Z_P = \frac{0,04139}{0,13129} * 35,3 = 11,13 \Rightarrow 31,53\%$$

$$\Delta Z_{Z/P} = \frac{0,0899}{0,13129} * 35,3 = 24,17 \Rightarrow 68,43\%$$

Jak vidíme, rozhodující vliv na růst zisku má růst ziskovosti pracovníka (68,47%), je proto na místě podrobněji se zabývat činiteli, které to umožnili. Naplníme si pyramidu ukazatelů vždy plánovanou hodnotou (na levé straně) a hodnotou skutečnou. To je na obrázku 3.3.



**Obrázek 3.6: Pyramida ukazatelů doplněná čísla**

**Zdroj: Zalai, K. (2007)**

Nyní vyčíslíme vlivy ukazatelů druhého stupně, které uvedeme v tabulce 3-4.

**Tabulka 3-4: vyčíslení vlivů ukazatel druhého stupně**

Ukazatel	0	1	$\Delta$	I	log I	vliv	spolu
Z/P	0,100	0,123	+0,023	1,230	0,0899051		
Z/DM	0,05	0,06	+0,01	1,2	0,0791812	+0,0203	
DM/P	2,0	2,05	+0,05	1,025	0,0107238	+0,0027	+0,023

$$\Delta \left( \frac{Z}{P} \right)_{Z/DM} = \frac{0,0791812}{0,0899051} * 0,023 = +0,0203 \Rightarrow 88,26\%$$

$$\Delta\left(\frac{Z}{P}\right)_{DM/P} = \frac{0,0107238}{0,0899051} * 0,023 = +0,0027 \Rightarrow 11,74\%$$

Vidíme tedy, že rozhodující kladný vliv na zvýšení ziskovosti má růst ziskovosti dlouhodobého majetku, kterého podíl růstu je 88,26%. Dále proto budeme analyzovat tento ukazatel a čím byl jeho růst způsoben. Vyčíslení je opět uvedeno v tabulce 3-5.

**Tabulka 3-5: vyčíslení vlivů ukazatele třetího stupně**

Ukazatel	0	1	$\Delta$	I	log I	vliv	spolu
Z/DM	0,05	0,06	0,01	1,2	0,0791812	+0,0203	
Z/T	0,150	0,183	+0,33	1,220	0,863598	+0,02214	
DM/T	3,00	3,05	+0,05	1,017	0,0073209	-0,001877	0,0203

$$\Delta\left(\frac{Z}{DM}\right)_{Z/T} = \frac{0,0863598}{0,0791812} * 0,0203 = +0,02214$$

$$\Delta\left(\frac{Z}{DM}\right)_{DM/T} = \frac{-0,0073209}{0,0791812} * 0,0203 = -0,00187$$

Záporné znaménko je ve druhém zlomku z toho důvodu, že se jedná o multiplikativní vazbu PODÍLOVÉHO tvaru. Jinak je postup výpočtu naprosto totožný, jako v případě klasických multiplikativních vazeb.

Vidíme tedy, že růst ziskovosti tržeb pozitivně ovlivnil "tvorbu" zisku z koruny dlouhodobého majetku. Naopak negativně působila zvýšená vázanost dlouhodobého majetku na korunu tržeb.

Budeme se tedy dále zabývat ukazatelem Z/T. Další (a poslední) stupeň analytického modelu obsahuje už jen součtové vazby.

**Tabulka 3-6: vyčíslení vlivů ukazatele čtvrtého stupně**

Ukazatel	0	1	$\Delta$	vliv	spolu
Z/DM	0,05	0,06	0,01	0,02214	
SN/T	0,600	0,602	+0,002	-0,0013418	
ON/T	0,100	0,095	-0,005	0,0033545	
OST/T	0,150	0,120	-0,030	0,0201272	0,02214

$$\Delta\left(\frac{Z}{T}\right)_{SN/T} = \frac{-0,002}{0,033} * 0,02214 = -0,0013411$$

$$\Delta\left(\frac{Z}{T}\right)_{ON/T} = \frac{+0,005}{0,033} * 0,02214 = 0,0033545$$

$$\Delta\left(\frac{Z}{T}\right)_{OST/T} = \frac{+0,03}{0,033} * 0,02214 = 0,0201272$$

Znaménka ve zlomcích vyjadřujících vliv činitelů souvisí s tvarem rozložení, který je v našem případě 1 - SN/T - ON/T - OST/T , čili zvýšením nákladovosti je vlastně snížení ziskovosti a naopak.

Při zkoumání příčin umožňujících růst ziskovosti tržeb tedy zjišťujeme, že je to zásluhou snížení osobních a ostatních nákladů, zatím co vliv spotřebovaných nákupů byl záporný (vzrůstali). Pro doplnění můžeme přidat ještě součtový rozklad náročnosti tržeb na hmotný investiční majetek. Výsledky jsou uvedené v tabulce 3-7.

**Tabulka 3-7: vyčíslení vlivu druhého ukazatele čtvrtého stupně**

Ukazatel	0	1	$\Delta$	vliv	spolu
DM/T	3,00	3,05	+0,05	-0,001877	
DHMO/T	2,6	2,7	+0,1	-0,003754	
DHMN/T	0,4	0,35	-0,05	0,001877	-0,001877

$$\Delta\left(\frac{DM}{T}\right)_{DHMO/T} = \frac{0,1}{0,05} * (-0,001877) = -0,003754$$

$$\Delta\left(\frac{DM}{T}\right)_{DHMN/T} = \frac{-0,05}{0,05} * (-0,001877) = +0,001877$$

Zdroj: Zalai, K. (2007)

Můžeme tedy konstatovat, že negativní vliv má růst náročnosti tržeb na odpisovaný majetek (budovy, stroje, zařízení apod.), zatím co vázanost neodpisovaného majetku (pozemky) poklesla.

Tato kapitola pojednává o velmi důležité a frekventované úloze analýzy, a to vysvětlit změnu (odchylku) ve vývoji sledovaného ukazatele. Vhodným řešením je tedy tvorba

analytického modelu, obsahující relevantní činitele. Analytický model může být konstruovaný s využitím součtových, multiplikativních či kombinovaných vazeb mezi analyzovaným ukazatelem a činiteli, které ho ovlivňují. Charakter těchto vazeb pak je rozhodující pro výběr metody kvantifikace vlivu činitelů.

## 4 Analýza finanční situace podniku

O volbě přístupu a případném zdůraznění některé stránky finanční situace rozhoduje především pozice uživatele výsledků analýzy a jeho vztah k analyzovanému podniku. Pokud je jím VLASTNÍK, či jím pověřený management, dominuje pohled na zhodnocovací proces, na výslednost podniku, schopnost zvětšovat jeho kapitál a hodnotu podniku, což jsou skutečnosti, které se nejvíce promítají do *aktivity a rentability podniku*.

Pokud si analýzu objedná BANKA, která á poskytnout úvěr, zajímá se přednostně o finanční stabilitu podniku, která souvisí se strukturou jeho zdrojů, tedy o *zadluženost*. DODAVATELÉ zase zajímá nejvíce schopnost podniku hradit závazky, tedy jeho *likvidita*. INVESTORA (například investiční společnost) motivuje především tržová hodnota podniku atd.

Tato rozmanitost zájmů a stanovisek se promítá také do časové orientace finanční analýzy. Může být v zásadě dvojího druhu. Při jedné se pokoušíme vysvětlit současnou finančně-ekonomickou situaci podniku *pohledem do minulosti*, kde hledáme její příčiny. Tyto umožňují současnost pochopit a můžeme také pro budoucnost formulovat různé patření. Tato analýza se také nazývá "EX POST".

Omezení analýzy "ex post" je možné překonat "predikcí" současné finanční situace do budoucnosti. Tato finanční analýza "EX ANTE" má za úkol vývoj podnikových financí předvídat, prognózovat budoucí finanční způsobilost podniku, přirozeně s přesností lišící se podle "vzdálenosti" cílové budoucnosti.

Nakonec je potřebné uvést, že finanční analýza je ovlivněná postavením podniku ve smyslu jeho ekonomické a rozhodovací samostatnosti. Opět tu jsou dvě možnosti: jednu



představuje podnik, o kterého činnosti rozhodují jen jeho orgány a je tedy EKONOMICKY SAMOSTATNÝ. Druhou představuje podnik, který je členem skupiny podniků (koncernu, holdingu), které jsou vzájemně kapitálově provázány, přičemž o činnosti podnikových "dcer" a "vnuků" rozhodují (resp. ovlivňují) orgány "matky". Tyto podniky se pak svými charakteristikami - majetkem, kapitálem i výsledky podílejí na sestavení KONSOLIDOVANÉ účtové závěrky.

#### **4.1 Informační zdroje pro finanční analýzu, ÚČTOVÁ ZÁVĚRKA**

Účtová závěrka má v informačním zabezpečení analytika osobité místo ze dvou důvodů. Prvním důvodem je, že se do účtové závěrky podniku velmi komprimovaným způsobem promítá *celý reprodukční proces podniku*. Dozvídáme se z ní, za jakých *podmínek* se realizoval a jaký byl jeho *průběh a výsledky*. Na relativně malém prostoru je soustředěno mnoho velmi důležitých informací, umožňující posoudit podnikovou výnosnost, stabilitu a růst, co jsou rozhodující charakteristiky jeho činnosti.

Druhým důvodem je, že údaje účtové závěrky vědně, časově a formálně správně vypovídají o činnosti podniku (není možné to však absolutizovat, různé účelové korekce či úpravy údajů jsou možné a v praxi se provádí), což je v případě mnohých podniků verifikované auditorem.

##### **4.1.1 Účtová závěrka v soustavě podvojného účetnictví**

Podvojně účetnictví se nazývá též finančním účetnictvím. Je koncipované tak, aby vyústilo do vyčíslení finančního výsledku - výsledku hospodaření. Tento není totožný s daňovým základem a při zjišťování daňové povinnosti je třeba hospodářský výsledek transponovat na daňový základ.

Účtovou závěrku v podvojném účetnictví tvoří:

- Rozvaha
- Výkaz zisků a ztrát
- Příloha (poznámky)

Tři výkazy účtové závěrky tvoří TRÍBILANČNÍ SYSTÉM. Nejdůležitější součástí Přílohy je z hlediska finančního analytika *Přehled peněžních toků*, vypovídající o vývoji peněžních prostředků a příčinách tohoto vývoje.

ROZVAHA charakterizuje podmínky, za jakých se uskutečňoval reprodukční proces podniku. Informace o nich jsou zprostředkované poznatky o majetku a finančních zdrojích jeho krytí.

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT i *přehled peněžních toků* vypovídají o průběhu a výsledcích reprodukčního procesu podniku. Informace o nich však nejsou redundantní, naopak se vzájemně doplňují a představu o průběhu a výsledcích dělají plastickejší. Je zde uplatňován princip v podvojném účetnictví, podle kterého se náklady a výnosy účtují do období, se kterým věcně i časově souvisí a ne do období, ve kterém se projeví jako příjmy či výdaje.

Důsledkem uplatňování tohoto principu zpravidla je, že v rámci účtového období se

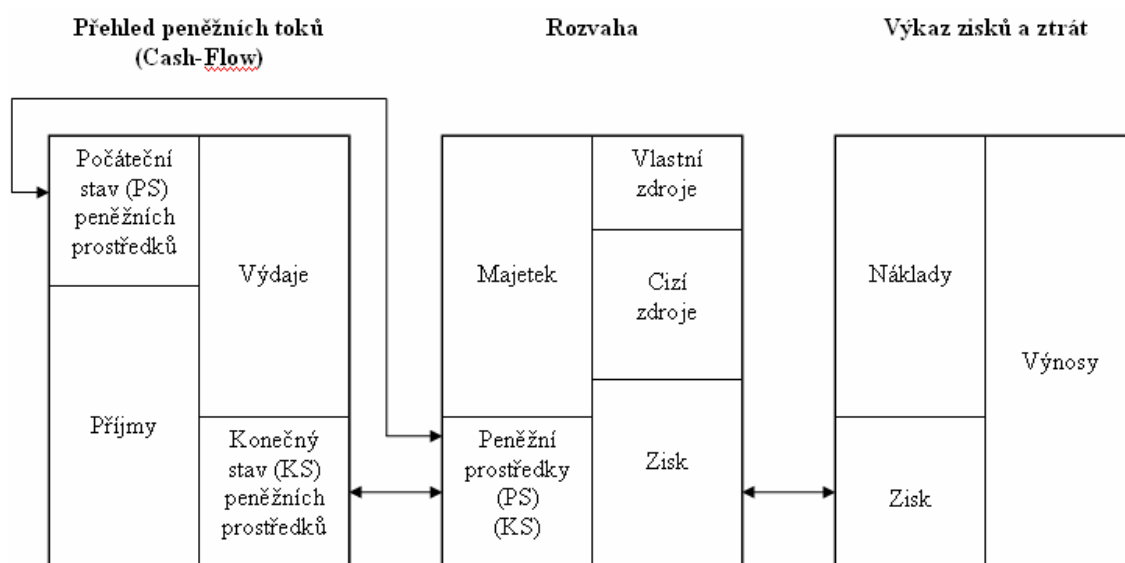
$$\begin{array}{rcl} \text{výnosy} & \neq & \text{příjmy} \\ \text{náklady} & \neq & \text{výdaje} \\ \text{výsledek hospodaření} & \neq & \text{změna stavu peněžních prostředků} \end{array}$$

Výkaz zisků a ztrát umožňuje analyzovat průběh a výsledky reprodukčního procesu z pozice *výnosovo-nákladové* a přehled peněžních toků z pozice *příjmovo-výdajové*. Výsledek hospodaření na jedné straně a změna peněžních prostředků na straně druhé se liší z mnohých příčin. K rozhodujícím patří příčiny:

- časové - posun jednotlivých fází reprodukčního procesu vůči sobě, například dnešní výdaj bude nákladem někdy v budoucnosti
- věcné - souvisící s tím, že
  - existují náklady, které nejsou výdaji (například odpisy)
  - existují výdaje, které nejsou náklady (například splátka úvěru)
  - existují výnosy, které nejsou příjmy (například aktivace)
  - existují příjmy, které nejsou výnosy (například přijetí úvěru)

Centrální bilancí je rozvaha, nejkomplexněji postihuje podmínky reprodukčního procesu. Po "stranách" jsou specializované bilance, které umožňují analyzovat vždy

jednu z důležitých rozvahových položek. Výkaz zisků a ztrát umožňuje analyzovat výsledek hospodaření (zisk, resp.ztráta), který je "zdrojovou" položkou v rozvaze. Přehled peněžních toků slouží na analýzu změny peněžních prostředků, které jsou "majetkovou" položkou rozvahy. Konfrontace poznatků umožňuje analytikovi získat "perspektivu" při posuzování finanční situace podniku. Tříbilanční systém a vzájemné blízkosti všech třech výkazů je znázorněn na obrázku 4.1.



**Obrázek 4.1: Vazba výkazů účtové závěrky k 31.12.2007**

**Zdroj: Synek, M. (2000)**

#### 4.1.2 Analytická hodnota výkazů účtové závěrky

Výkazy účtové závěrky poskytují analytikovi množství informací relevantních pro posouzení finanční situace analyzovaného podniku. Při jejich "vytěžování" je vhodné je nejprve podrobit horizontální a vertikální analýze.

**HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA** výkazů je založena na práci s údaji uspořádanými do řádku. Je očividné, že takto je možné pracovat jen s věcně homogenními ukazateli, které se liší časem, ke kterému se vztahují. Vypovídají tedy o vývoji určité položky za určité období a dávají konkrétní představu o růstu podniku. Informace o vývoji majetku podniku, jeho tržbách či příjmech patří k základním hodnotícím hlediskům. Podnik s

plynulým, dynamickým vývojem rád tuto skutečnost veřejně prezentuje, například ve výroční zprávě, a takto se uchází o zájem investorů. Běžnou součástí výročních zpráv úspěšných podniků je prezentace výkazů za 5ti až 10ti roční období.

Podstatou VERTIKÁLNÍ ANALÝZY je práce s údaji uspořádanými ve sloupci. Zpravidla při ní jde o poznání podílu části na celku, tedy o analýzu struktury zvolené veličiny. Příkladem může být zkoumání podílu hodnocených majetkových součástí, například zásob na celkovém majetku podniku. Jinou, velmi ostře sledovanou relací je podíl vlastního jmění na celkových zdrojích podniku. Analogicky bude analytik zkoumat podíl tržeb za výrobky na výnosech, podíl přidané hodnoty na výkonech podniku a podobně. Poznání struktury syntetických veličin a její vývoj podává analytikovi významné interpretační možnosti a precizuje jeho stanovisko k dosaženým výsledkům.

ROZVAHA tedy charakterizuje *majetek podniku - aktiva* a na druhé straně *finanční zdroje - pasiva podniku*. Údaje v rozvaze jsou stavové veličiny, tedy jsou necitlivé na délku období, na konci kterého byly snímány. Tuto skutečnost je třeba pozorně zohlednit při jejich konfrontaci s veličinami tokovými (výkaz zisků a ztrát, přehled finančních toků).

Horizontální a vertikální analýza rozvahy vyústí do současného pohledu po horizontále a vertikále a nejznámějším respektovaným pravidlem, je ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO. Podle něho je přípustné použít na finanční krytí dlouhodobě vázaného majetku - *stálá aktiva* (SA), jen takové finanční zdroje, které má podnik dlouhodobě k dispozici. Takovými jsou *vlastní kapitál* (VK) a *dlouhodobé závazky* (DZ). Správný vztah mezi nimi vyjadřují následující nerovnice:

$$SA < VK + DZ$$

Pokud podnik splňuje tento stav, pak je podnik *překapitalizovaný*.

Pokud tomu tak není je podnik *podkapitalizovaný* a nerovnosti mají tvar

$$SA > VK + DZ$$

Žádoucí stav je překapitalizace, ta je předpokladem stability podniku. Z bilanční rovnováhy, která musí být v rozvaze zachována, vyplývá, že tyto vztahy mají adekvátní

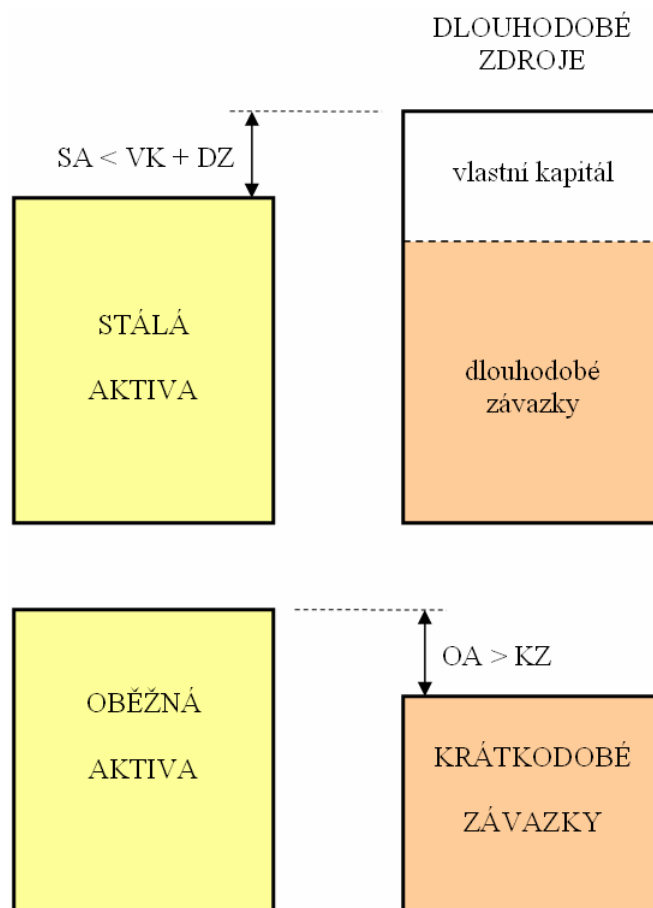
odraz i v oblasti *oběžných aktiv* (OA). Tyto mají být kryté hlavně *krátkodobými závazky* (KZ). Stavů překapitalizace odpovídá:

$$OA > KZ$$

Oběžná aktiva jsou větší jak objem krátkodobých závazků. Je to umožněné tím, že část dlouhodobých zdrojů je možné použít také na krytí oběžných aktiv. Je možné jimi kryt hlavně trvalou potřebu zásob. Tento vztah zároveň garantuje návratnost (materiálové krytí) krátkodobých závazků (jde hlavně o běžný úvěr banky a obchodní úvěr). Rozdíl OA - KZ nazýváme *čistý provozní kapitál* (ČPK).

Pokud je podnik podkapitalizovaný, pak je stejný rozdíl ( OA - KZ ) nazýván nekrytý dluh. Vypovídá o tom, že podnik použil krátkodobý půjčený kapitál na financování dlouhodobých aktiv. To může být velmi nebezpečné pro stabilitu podniku, protože povinnost vrátit cizí kapitál mu vzniká dříve, než dojde k reprodukci těchto aktiv. V tomto případě je porušeno ZLATÉ PRAVIDLO FINANCOVÁNÍ. To si vyžaduje aby byl zachován soulad mezi disponibilitou s finančními zdroji (dobou, na kterou jsou k dispozici) a životností majetku, který byl na jejich základě obstaraný.

Zabezpečení rovnosti mezi překapitalizací a čistým provozním kapitálem ( matematicky tedy  $SA < VK + DZ = OA > KZ$  ), resp. podkapitalizací a nekrytým dluhem, si vyžaduje vypořádat se s anomáliemi obsáhnutými v naší rozvaze. Konkrétně to například vyžaduje snížit oběžná aktiva o dlouhodobé pohledávky a tyto připočítat k stálým aktivům. Může se to také týkat položek časového rozlišení, ve kterých může být majetek, resp. závazky krátkodobého i dlouhodobého charakteru. Racionálním řešením je transformace rozvahy na tzv. finanční rozvahu, ve které se vázanost majetku, resp. disponibilnost zdrojů, detailně rozliší. Po této (případně dalších) úpravě se rovnosti dosáhne. Grafické znázornění "zlatých pravidel" je znázorněné na obrázku 4.3.



**Obrázek 4.2: Grafické znázornění "Zlatého pravidla"**

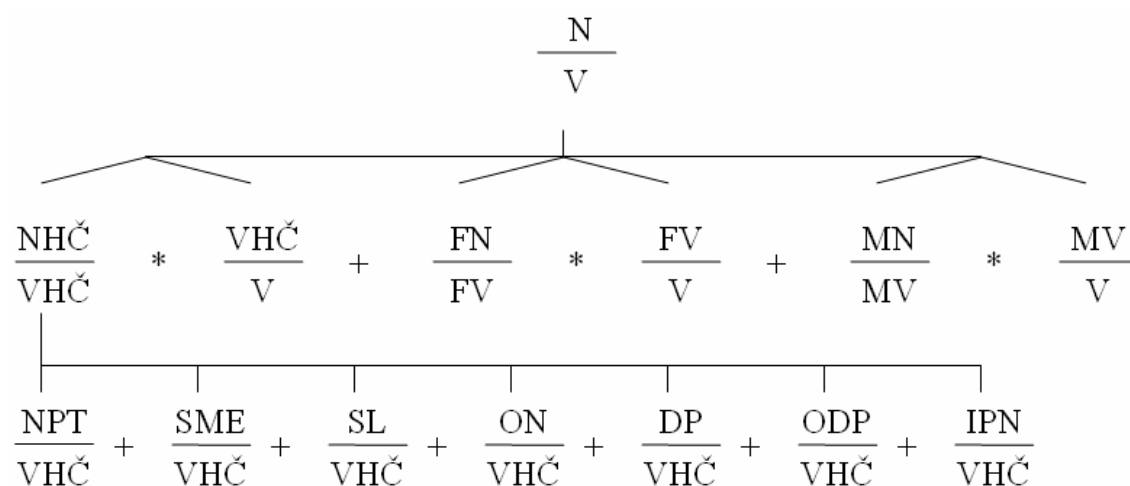
Oběžná aktiva (znázorněné žlutou barvou na levé straně) jsou větší, než časově příslušné závazky vůči němu, tedy krátkodobé závazky (znázorněné oranžovou barvou na pravé straně). Černé šipky pak značí rozdíly dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv, resp. oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Tyto rozdíly se podle "zlatého pravidla" rovnají.

Na základě struktury aktiv se dále analyzuje a hodnotí *likvidita podniku*, tedy jeho schopnost hradit závazky. Struktura pasiv je zase podkladem pro analýzu *stupně zadluženosti* (finanční samostatnosti) podniku. Na zprostředkování těchto poznatků se používají adekvátní ukazatele, které budeme charakterizovat později.

**VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT** (výsledovka) je výkaz zprostředkující informace o podnikových výnosech a nákladech. Z rozdílu vyplívá výsledek hospodaření podniku (zisk či ztráta) za analyzované (úctované) období. Výsledovka tak vlastně vypovídá o průběhu a výsledcích reprodukčního procesu. Výnosy a náklady, a také výsledek

hospodaření jsou ve výsledovce rozdělené do třech oblastí - hospodářská, finanční a mimořádná. Výsledovka umožňuje analyzovat činitele výsledku hospodaření. Tento výsledek je heterogenní veličina a sestává ze třech rozdílných hospodářských výsledků: z hospodářské, finanční a mimořádné činnosti. Každý z nich je ovlivněn jinými činiteli, proto je potřeba poznat strukturu výsledku hospodaření. K tomu slouží vhodně sestrojený analytický model. Následně se analýza prohloubí z pravidla tím směrem, který považujeme za nejdůležitější.

Výkaz zisků a ztrát umožňuje uskutečnit velmi podrobnou analýzu ukazatele nákladovosti. Tento vypovídá o tom, kolik musíme vynaložit nákladů na dosáhnutí 1 Kč výnosů. Charakterizuje tak hospodárnost podnikání, které citelně ovlivňuje jeho celkovou efektivnost. Analýzu je možné uskutečnit podle modelu znázorněném na obrázku 4.5.



**Obrázek 4.3: Model pro analýzu ukazatele nákladovosti**

**Zdroj: Zalai, K. (2007)**

kde N, V ... náklady a výnosy  
 NHČ, VHČ ... náklady a výnosy hospodářské činnosti  
 FN, FV ... finanční náklady a výnosy  
 MN, MV ... mimořádné náklady a výnosy  
 NPT ... náklady pořízení zboží  
 SME ... spotřeba materiálu a energie  
 SL, ON ... služby a ostatní náklady  
 DP ... daně a poplatky  
 ODP, IPN ... odpisy a jiné provozní náklady

Z rozkladu vyplývá, že hospodárnost závisí na hospodárnosti dosáhnuté v jednotlivých oblastí - hospodářská (NHČ/VHČ), finanční (FN/FV) i mimořádné (MN/MV). Je

důležité mít na paměti, že údaje uvedené ve výsledovce jsou tokové (kumulované). Toto je důležité respektovat hlavně v případech, kdy konstruujeme poměrové finanční ukazatele kombinací údajů rozvahových (stavových) a výsledkovových (tokových). Za různě dlouhé období bez patřičné úpravy by tyto ukazatele nebyli porovnatelné.

**PŘEHLED PENĚŽNÍCH TOKŮ** je výkaz informující o příjmech a výdajích podniku, čili i tento výkaz charakterizuje průběh a výsledky reprodukčního procesu podniku. Jeho důsledné sestavení a využívání při řízení podnikových financí má zabránit situaci, kdy podnik vykazující příznivý výsledek hospodaření nemá peněžní prostředky.

## **4.2 Metody a postupy finanční analýzy**

Existuje pestrý soubor metod, jak je možno analýzu provést. V této práci budeme rozvádět analýzu, opírající se o soubor relativních finančních ukazatelů. Metoda vznikla začátkem 20.století v USA a i dnes je nejpoužívanější metodou.

Postup analýzy je možné rozdělit do několika kroků:

1. Východiskem je výpočet relativních finančních ukazatelů. Zvolené jsou tak, aby umožnily analyzovat rozhodující stránky finanční situace podniku. Považujeme za ně následující:
  - a) **SCHOPNOST HRADIT ZÁVAZKY**, předpokládáme standardní chování podniku, při kterém je jeho schopnost hradit závazky určená jen jeho finanční situací. O této schopnosti vypovídají *ukazatele likvidity*.
  - b) **ÚROVEŇ VYUŽITÍ MAJETKU**, zde předpokládáme, že má podstatný vliv na finanční situaci podniku. Tedy v podniku, který lépe využívá svůj vázaný majetek, je i finanční situace konsolidovanější, než v podniku s horším využitím majetku. O této stránce vypovídají *ukazatele aktivity*.
  - c) **STRUKTURU FINANČNÍCH ZDROJŮ** působící na stabilitu podniku. Vypovídají o ní *ukazatele zadluženosti*.
  - d) **CELKOVOU VÝNOSNOST PODNIKU**, která syntetizuje předcházející tři stránky do jedné charakteristiky. Vypovídají o ní *ukazatele rentability*.
  - e) **TRŽNÍ HODNOTU PODNIKU**, o kterou se zajímají investoři. Ti hledají prostor umožňující co nejlepší zhodnocení svých finančních prostředků a



pomáhají si rovnoměrnými ukazateli tržové hodnoty podniku. Konstrukce těchto si však vyžaduje kromě údajů z účtové závěrky i informace z kapitálových trhů. Takto poskytují pohled na podnik "z venku" (ukazatele "a až d" poskytují pohled na situaci podniku "zevnitř").

2. Následně uplatní několik postupů, které objektivizují analytikovo vidění podniku (které si vytvořil výpočtem ukazatelů v bodě 1.). Patří k nim:

- a) *porovnání ukazatelů* analyzovaného podniku s ukazateli jiných podniků (porovnatelných), častěji s průměrnými (ale i extrémními) hodnotami v daném oboru činnosti. Případně se soubor podniků daného oboru rozdělí do pásem a analyzovaný podnik se zařadí do jednoho z nich. Toto umožní stanovit *polohu podniku na trhu*. To může mít podobu přívlastku, podnik je - průměrný, nadprůměrný, patří do horního kvartálu apod.
- b) *zohlednění časového kontextu* při hodnocení ukazatelů. Statický, z časové souvislosti vytržený údaj je "plochý", hodnocení situace objektivizuje a obohatí akceptování toho, co současnému výsledku předcházelo, tedy respektování vývoje. Ten můžeme označit jako - dynamický, stagnující apod.
- c) *poznání činitelů* významně objektivizuje hodnocení situace, a to činitele, které dosáhnoutou úroveň, polohu a vývoj podniku determinovali. Je možné je identifikovat analýzou vzájemných vztahů finančních ukazatelů. Využívá se tu rozklad syntetických ukazatelů na analytické a vyčíslení jejich vlivu (jsou tedy v postavení činitelů) na změnu ukazatelů syntetických.

Poznání polohy podniku na trhu, dynamiky jeho vývoje a činitelů, které působili, vede k objektivnímu vyhodnocení úrovně finanční situace podniku. Ukazatele, které budou zde prezentované, jsou nejčastěji používané, nejsou však jediné.

#### **4.2.1 Ukazatele likvidity**

Velmi spolehlivou výpověď o finanční situaci podniku je možné získat analýzou jeho schopnosti hradit svoje závazky (krátkodobé závazky celkem). Finančně stabilní podnik je schopný hradit závazky. Schopnost hradit takovéto závazky je ovlivněná mnohými skutečnostmi, z nichž jsou dvě velmi důležité:

- struktura majetku

➤ přiměřený a pravidelný přítok peněžních prostředků

Jednotlivé majetkové součásti struktury majetku mají různou likvidnost (rychlost transformovat z dané podoby na peněžní prostředky). Vzhledem na tuto vlastnost je možné majetek rozdělit na třídy:

1. nejlikvidnější - krátkodobý finanční majetek
2. majetkové součásti realizovatelné v krátké době - krátkodobé pohledávky
3. méně likvidní - zásoby
4. dlouhodobě likvidní - obligace, dlouhodobé pohledávky, terminované vklady
5. nelikvidní (téměř nelikvidní) - dlouhodobý hmotný majetek

Je dobré mít na paměti, že takto vytvořený prvotní obraz o úrovni likvidity může být zkreslený tím, že se jedná o příliš hrubé rozdělení. Například výrobní zásoby (materiál) má podstatně dále k peněžním prostředkům, než zásoby hotových výrobků atd. Poznatky o úrovni likvidity nám zprostředkují ukazatele likvidity. Přihlíží se zde jen k prvním třem třídám, tedy k majetku, kterého vázanost nepřesahuje jeden rok - oběžnému majetku. Nejčastěji se používají tyto relativní ukazatele:

$$\text{Likvidita pohotová (likvidita 1.stupně)} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky celkem}}$$

Zdroj: Zalai, K. (2007)

Je zřejmé, že čím větší je hodnota krátkodobého finančního majetku, tím větší je garance, že podnik je schopný hradit závazky. Nicméně majetek v této podobě přináší jen malý výnos (například jen úrok z prostředků na účtě). Proto je jeho neúčelně vysoký stav také škodlivý. Požadovanou hodnotu resp. požadovaný interval budeme rozebírat později až na konkrétním podniku.

$$\text{Likvidita běžná (likvidita 2.stupně)} = \frac{\text{krátkodo.fin.majetek} + \text{krátkodo.pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky celkem}}$$

Čitatel zlomku je rozšířen o krátkodobé pohledávky. Jen pohledávky, které se hradí, je možné použít při tomto výpočtě.

$$\text{Likvidita celková (likvidita 3.stupně)} = \frac{\text{krátkodo.fin.majetek} + \text{krátkodo.pohledávky} + \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky celkem}}$$

Čitatele tohoto vztahu je doplněn o zásoby. Je potřeba zrealizovat stav těchto zásob, což se neúměrně pomale obrací.

Druhou - pro likviditu důležitou skutečností je přiměřený a pravidelný přísun peněžních prostředků. Tato souvislost dovádí analýzu likvidity do oblasti tvorby a použití peněžních prostředků. Tyto mají charakter tokových ukazatelů a z pravidla pracují s veličinou Cash Flow. Jako příklad uvádíme ukazatel:

$$\text{Doba úhrady krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky celkem}}{\text{Cash Flow}}$$

vypovídající o délce období, za který je podnik schopen uhradit svoje krátkodobé závazky. Blíže se opět touto oblastí budeme zabývat později až na případě konkrétního podniku.

#### 4.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity umožňují vyjádřit, kvantifikovat a tedy i analyzovat, jak účinně podnik využívá svůj majetek. Nedostatečné využití je v důsledku stejné, jako když má podnik majetku příliš (nepřiměřené náklady). Stejně tak není dobré, když má podnik příliš málo majetku (málo zásob má za následek nízký objem výroby).

K vyjádření aktivity slouží ukazatele vypovídající o obratovosti (vázanosti, náročnosti) majetku jako celku i jeho jednotlivých částí. K typickým ukazatelům patří:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby } (\phi \text{ stav}) * 365}{\text{tržby}}$$

Zdroj: Zalai, K. (2007)

Ukazatel vypovídá o tom, kolik dní trvá jedna obrátka zásob (ve dnech). Ve jmenovateli je možné použít místo tržeb také náklady.

$$\text{Doba obratu (inkasa) krátkodobých pohledávek} = \frac{\text{pohledávky } (\phi \text{ stav}) * 365}{\text{tržby}}$$

Vyčísluje, kolik dní v průměru trvá, kdy od vzniku nároku na platbu dojde k inkasu. Za pohledávky je možné také dosadit pohledávky z obchodního styku. Dozvíme se tak o platební disciplíně odběratelů.

Je velmi poučné konfrontovat platební disciplínu odběratelů (doba obratu pohledávek) s vlastní platební disciplínou. O té vypovídá ukazatel:

$$\text{Doba splácení závazků} = \frac{\text{závazky } (\phi \text{ stav}) * 365}{\text{náklady}}$$

kvantifikující dobu trvání úhrady závazku od momentu jeho vzniku. Je přirozené, že každý podnikatelský subjekt raději inkasuje, než-li platí. Příliš velký rozdíl mezi dobami splatnosti však vypovídá o nekonsolidovaných hospodářských vztazích. Jinak je možné vyčíslit ukazatel tak, že zohledníme jen závazky z obchodního styku. Obratem (ve jmenovateli) pak budou jen náklady na prodané výrobky a výrobní spotřeba.

Stejným způsobem je možné vyčíslit obratovost celkových aktiv (příp.stálých aktiv):

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva } (\phi \text{ stav}) * 365}{\text{tržby}}$$

V případě takto vyjádřeného majetku se však často používá ukazatel vyjadřující kolikrát se aktiva (stálá aktiva) obrátí za rok - obrat aktiv (stálých aktiv):

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva } (\phi \text{ stav})}$$

Oba dva postupy musí přirozeně vést ke stejnému výsledku.

### 4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k monitorování struktury finančních zdrojů podniku. Podíl vlastních a cizích zdrojů ovlivňuje finanční stabilitu podniku. Vysoký podíl vlastních zdrojů činí podnik stabilním, nezávislým. Při jejich nízkém podílu je podnik labilní. Vlastní kapitál je ale "dražší", než kapitál cizí (dividenda pro akcionáře musí znamenat vyšší zhodnocení jeho kapitálu, než je zhodnocení, které by dosáhl uložením vkladu v bance). Existence cizího kapitálu může za určitých okolností ekonomické výsledky podniku, jeho rentabilitu, umocňovat. Je zde třeba zmínit souvislost mezi zadlužeností a likviditou. Ta je velmi transparentní a vyjadřuje ji slogan "co si dnes vypůjčíte, musíte v budoucnu vrátit".

Soubor ukazatelů zadluženosti je velmi bohatý, hlavně banky si klienta velmi podrobně "ošetří". Zde jsou některé typické ukazatele:

$$\text{Stupeň samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkový kapitál}}$$

Zdroj: Zalai, K. (2007)

$$\text{Stupeň zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál (závazky)}}{\text{celkový kapitál}}$$

Oba dva ukazatele velmi bezprostředně vypovídají o struktuře finančních zdrojů. Jejich součet (podle způsobu vyjádření) je roven 1, resp. 100.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel vypovídá o tom, z jaké části jsou aktiva financována z vlastního kapitálu. Pokud je finanční páka rovna 2, podíl vlastního a cizího kapitálu je stejný. Pojem "finanční páka" se používá na označení ukazatelů vyjadřujících strukturu zdrojů i v jiné relaci, např.:

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Krytí úroků} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

Ukazatel vypovídá o schopnosti podniku hradit cenu cizího kapitálu. Situace je přijatelná, pokud je tuto cenu schopný zaplatit. Pokud ne, musí snížit zadluženost.

$$\text{Platební neschopnost} = \frac{\text{závazky krátkodobé}}{\text{pohledávky krátkodobé}}$$

Ukazatel vypovídá o vztahu těchto položek aktiv a pasiv a precizuje platební neschopnost podniku jako primární pokud je  $> 1$ , nebo jako sekundární pokud je  $< 1$ .

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{dlouhodobé zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Ukazatel vlastně vypovídá o dodržení zlatého bilančního pravidla. Pokud je výsledek  $> 1$ , podnik je překapitalizovaný, v opačném případě podkapitalizovaný.

Do souboru ukazatelů zadluženosti patří i ukazatele pracující s Cash Flow. V závislosti od výsledku se hodnotí výška zadluženosti. To je například:

$$\text{Tokové zadlužení} = \frac{\text{závazky} - \text{likvidní prostředky}}{\text{Cash Flow}}$$

Vysvětlíme si teď souvislost mezi zadlužeností a rentabilitou a působení finanční páky. Východiskem je formulace cíle podnikání. Tu je možné vyjádřit jako snahu dosahovat co nejlepšího zhodnocení vlastního kapitálu (VK) a ten se zhodnocuje ziskem (Z), tedy:

$$RVK = \frac{Z}{VK} \Rightarrow MAX, \quad \text{kde } RVK = \text{rentabilita vlastního kapitálu.}$$

Tento cíl je možné dosáhnout tehdy, pokud se adekvátně zhodnocuje cizí (půjčený) kapitál (PK), za který považujeme tu část závazků, které má podnik k dispozici za úplatu (bankový úvěr) i celkový kapitál (CK). Zhodnocení cizího kapitálu je úrok (U). Matematicky vyjádříme jejich vazby:

$$UM = \frac{U}{PK}, \quad \text{kde } UM = \text{úroková míra}$$

$$RCK = \frac{Z + U}{CK}, \quad \text{kde } RCK = \text{rentabilita celkového kapitálu.}$$

Z uvedeného vyplívají dvě následující možnosti modelového zobrazení činitelů determinujících zisk a úrok:

$$Z + U = RCK (VK + PK) \quad \text{a} \quad Z + U = RVK * VK + UM * PK$$

Řešením těchto rovnic dostaneme vztah:

$$RVK = RCK + (RCK + UM) \frac{PK}{VK}$$

Z rovnice vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu (RVK) závisí na zhodnocení celkového kapitálu (RCK), od úrokové míry, za kterou banka poskytuje úvěry (UM) a struktuře finančních zdrojů - finanční páky ( PK/VK ). Podíl vlastních a cizích zdrojů tedy velmi výrazně ovlivňuje úroveň rentability vlastního kapitálu.

#### 4.2.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují výslednost (výnosnost) podnikového úsilí. Do jejich úrovně a vývoje se promítá úroveň a vývoj likvidity, aktivity i zadluženosti a ukazatele rentability je tak shrnují (syntetizují). Ukazatele rentability se liší vymezením čitatele. Z pravidla za něj dosazujeme finanční výsledek podnikové činnosti - výsledek hospodaření.

Ukazatele rentability se můžou diferencovat i vymezením jmenovatele. Jsou tu dvě základní možnosti:

- a) do jmenovatele uvedeme spotřebované vstupy
- b) ve jmenovateli budou vázané výstupy

Výpověď ukazatelů s vázanými výstupy je komplexnější (jak těch se spotřebovanými vstupy), protože jsou citlivé nejen na úroveň spotřeby, ale i na vázanost vstupů. K nejčastěji používaným patří:

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{tržby (T)}}$$

Zdroj: Zalai, K. (2007)

Ukazatel vypovídá o zhodnocení spotřebovaných vstupů tím, že kvantifikuje výšku zisku v koruně tržeb. Ukazatel velmi bezprostředně charakterizuje hospodárnost činností, jeho "překlopení" na ukazatele nákladovosti je velmi jednoduché:

$$\frac{Z}{T} = 1 - \frac{N}{T}$$

Podobnou výpověď má také rentabilita výnosů:

$$\text{Rentabilita výnosů} = \frac{\text{EBIT}}{\text{výnosy}}$$

Komplexnější výpověď o úrovni zhodnocovacího procesu poskytují ukazatele:

$$\text{Rentabilita kapitálu (ROI)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkový kapitál}}$$

Charakterizuje intenzitu, s jakou se reprodukuje kapitál vložený do podniku (return of investment).

Zhodnocení té části celkového kapitálu, kterou je vlastní kapitál, je čistý zisk. Zhodnocením té části, kterou tvoří cizí (půjčený) kapitál, je úrok. Jde tedy o nejsyntetičtější vyjádření výnosnosti kapitálu.

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

Výpověď ukazatele ROA (return on assets) je podobná jako u ROI. Charakterizuje zhodnocení celkových aktiv bez zohlednění efektu na věřitele.

V řadě souvislostí je důležité poznat zhodnocení vlastního kapitálu. Vyjadřuje ho ukazatel ROE (return on equity):

$$\text{ROE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

#### 4.2.5 Ukazatele tržní hodnoty

Tyto ukazatele obohacují finanční analýzu o pohled subjektů "zvenku", tedy investorů, resp. potenciálních investorů. Ti hodnotí podnik nejen na základě minulých výsledků, ale i jeho budoucnosti a rizikovosti podnikání. Tyto skutečnosti se promítají do tržní ceny akcií. Blíže se těmito ukazateli v této práci nebudeme zabývat.

#### 4.2.6 Porovnání podnikových ukazatelů a ukazatelů za obor

Jednu dimenzi objektivizace představuje zařazení podniku do prostoru, čímž získáme představu o jeho poloze. Při tomto postupu si je třeba počínat velmi uvážlivě a porovnávat s porovnatelnými údaji. Zabezpečit formální porovnatelnost (porovnávat stejné a stejně zkonstruované ukazatele) stejně jako časovou (porovnávat výsledky za stejné, resp. stejně dlouhé období) je samozřejmým předpokladem. Porovnává se potom nejčastěji s průměrnou hodnotou (lepší ji vyjadřuje medián než průměr - pro menší citlivost na extrémní hodnoty), je možné ale i porovnávat s extrémními hodnotami (nejlepší či nejhorší).

#### 4.2.7 Analýza vývoje v čase

Poznání polohy v prostoru poskytuje o finanční situaci podniku plochý obraz, jednodimenzionální. Podnik může mít hodnotu ukazatele nadprůměrnou v oboru, ale tomu mohl předcházet růst, či naopak pokles, což je neméně důležitá informace.

Úroveň ukazatelů, poloha podniku v prostoru (sektoru, oboru) a vývoj v čase jsou skutečnosti, které je potřebné vnímat současně. Komplexní hodnocení všestranně posuzující finanční situaci podniku si však ještě vyžaduje poznat činitele, které úroveň, polohu a vývoj determinovali.

#### 4.2.8 Analýza vztahů mezi finančními ukazateli

Vnitřní vazby ukazatelů je možné demonstrovat na vztahu ukazatelů ROA a ROE (Du Pontovy rovnice). Při první Du Pontově rovnici rozkládáme ukazatel ROA. Nejčastěji se uplatňují tyto varianty:

$$ROA = \frac{Z}{AKT} = \frac{Z}{T} * \frac{T}{AKT} \quad (1. \text{ varianta})$$



$$ROA = \frac{Z}{AKT} = \frac{Z}{VK} * \frac{VK}{AKT} \quad (2. \text{ varianta})$$

kde    Z        - zisk po zdanění  
          AKT     - aktiva  
          VK      - vlastní kapitál

První zlomek (1.varianta) - rentabilita tržeb, vyjadřuje zhodnocení spotřebovaných výrobních činitelů. Druhý zlomek vyjadřuje vázanost (obrat) celkových aktiv. Rozklad současně ukazuje dvě základní cesty dosahování požadované (plánované) rentability aktiv. V různých odvětvích jsou hlavně s ohledem na jejich investiční náročnost různé možnosti růstu rentability. V investičně nenáročnějších odvětvích se požadované rentability dosahuje hlavně rychlejší obrátkou aktiv při nižší ziskovosti tržeb. V investičně náročných odvětvích je naopak vyšší rentabilita tržeb (ziskovost) při menší (pomalejší) obratovosti.

Ve 2.variantě jsou činiteli ROA rentabilita vlastního kapitálu a stupeň samofinancování. Spojením obou rozkladů do jednoho analytického modelu je možné získat poznatky o vlivu relevantních činitelů determinujících rentabilitu aktiv. Model má pak následující podobu:

$$\left[ \begin{array}{c} Z/T \\ * \\ T/AKT \end{array} \right] \frac{Z}{AKT} \left[ \begin{array}{c} Z/VK \\ VK/AKT \end{array} \right]$$

Ukazatel ROA je možné lehce transformovat na ROE (je to druhá Du Pontova rovnice).

$$ROE = ROA * \frac{AKT}{VK}, \text{ což je možné rozvést}$$

$$ROE = \frac{Z}{T} * \frac{T}{AKT} * \frac{AKT}{VK} = \frac{Z}{VK}$$

Zdroj: Zalai, K. (2007)

Třetí zlomek rozkladu vlastně kvantifikuje strukturu kapitálu - je to finanční páka. Rozklady ROA a ROE, které jsme uskutečnili, vypovídají o interních činitelích determinujících výnosnost podniku. Jsou to činitele, které může podnik ovlivnit.

Rentabilitu podniku však mohou ovlivnit i činitele externí, podnikem neovlivnitelné. Aby jsme jejich působení postihli, zavedeme do rozkladu "různě vymezený" zisk. Takto rozšířený rozklad má potom tvar:

$$ROE = \frac{Z}{VK} = \frac{ZUD}{T} * \frac{ZD}{ZUD} * \frac{Z}{ZD} * \frac{T}{AKT} * \frac{AKT}{VK}$$

kde  $Z$  = po zdanění

$ZD$  = před zdaněním

$ZUD$  = před odpočítáním úroků a před zdaněním

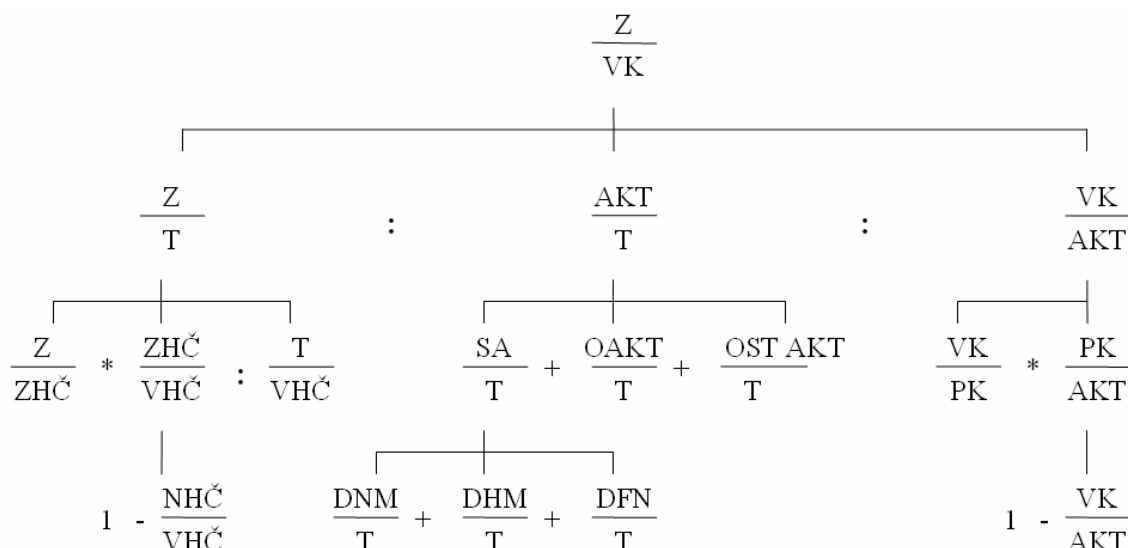
- externí činitelé

- interní činitelé

Vztahy konfrontující různé zisky mají potom následující výpověď:  $ZD/ZUD$  vypovídá o úrokové redukci zisku - tedy o vlivu ceny cizích zdrojů na rentabilitu podniku. Není v silách podniku cenu cizího kapitálu ovlivnit. Ta je produktem makroprostředí a zprostředkovaně charakterizuje možnosti získat cizí zdroje. Ve standardních tržních podmínkách je u prosperujících podniků vztah  $ZD/ZUD < 1$ .

$Z/ZD$  hovoří o daňové redukci zisku (jedná se o daň z příjmu), tedy o vlivu daňové politiky státu na rentabilitu podniku. I toto je objektivní, z externího okolí působící činitel. Za normálních okolností je vztah  $Z/ZD < 1$ .

Možnost rozkladu a agregace finančních ukazatelů, a to jak v horizontálním tak vertikálním směru, se úspěšně využívá při budování pyramidálních soustav ukazatelů. Příkladem takovéto soustavy může být rozklad na obrázku 4.7.



**Obrázek 4.4: Rozklad ukazatele do pyramidové soustavy**

**Zdroj: Zalai, K. (2007)**

kde

- Z - zisk po zdanění
- VK - vlastní kapitál
- T - tržby za vlastní výkony a výrobky
- AKT - aktiva celkem
- ZHČ - zisk z hospodářské (provozní) činnosti (po zdanění)
- VHČ - výnosy z provozní činnosti
- SA - stálá aktiva
- OAKT - oběžná aktiva
- OST AKT - ostatní aktiva (pohledávky za upsaný vlastní kapitál)
- PK - půjčený kapitál (závazky)
- NHČ - náklady hospodářské (provozní) činnosti
- DNH - dlouhodobý nehmotný majetek
- DHM - dlouhodobý hmotný majetek
- DFM - dlouhodobý finanční majetek

Vertikální rozklad RVK má tři větve. V první se analyzuje ziskovost tržeb. Použité ukazatele umožňují zjistit strukturu hospodářského výsledku  $Z/ZH\check{C}$ , strukturu výnosů z hospodářské činnosti  $T/VH\check{C}$ , stejně tak i ziskovost z hospodářské činnosti  $ZH\check{C}/VH\check{C}$ . Tuto je možné transformovat na nákladovost hospodářské činnosti:  $1 - NH\check{C}/VH\check{C}$ , kterou je možné dále rozložit podle jednotlivých nákladových druhů.

Ve druhé větvi se analyzuje náročnost tržeb na aktiva (aktivita aktiv), co je rozložené na jednotlivé položky aktiv - stálé, oběžné a ostatní. Ve třetí větvi je analyzovaná struktura finančních zdrojů podniku. Každou větev je možné dále rozkládat do detailnějších

souvislostí, případně jinak koncipovat rozklad tak, aby v něm byli obsáhnuté i další finanční ukazatele.

Pomocí metody vysvětlené v kapitole 3 můžeme vliv změny kteréhokoliv ukazatele pyramidy na změnu vrcholové rentability vlastního kapitálu vyčíslit. Takto získáme čtvrtou dimezi, poznáme vliv relevantních determinujících činitelů. Analýza finanční situace podniku by tak měla být završená. Poznání úrovně, polohy, vývoje a determinujících činitelů dává věrohodný obraz o jeho současnosti a v minulosti působících faktorech.

## **5 O firmě BIBUS s.r.o.**

### **5.1 Historie**

Společnost BIBUS s.r.o. byla založena koncem dubna roku 1992, na prahu nových možností v bývalém Československu, jako dceřiná společnost známé švýcarské obchodní společnosti BIBUS AG. Začátky byly velice skromné, firmu tvořili dva pracovníci, základní kapitál byl 2 mil. Kč a do vínku dostala BIBUS s.r.o. velmi dobrý, avšak náročný sortiment strojírenských komponent.

V prvních letech musela firma dvakrát změnit svoje sídlo, a to v důsledku majetkoprávních vztahů, což bylo v té době častým jevem. V roce 1995 se majoritní vlastník firmy BIBUS AG pan Felix Bonus rozhodl, že pro dobře se rozvíjející českou firmu BIBUS s.r.o. postaví na zajímavém místě v Brně správnou budovu se sklady a kvalitním zázemím. Moderní budova byla dostavěna a připravena k nastěhování v roce 1997.

Po rozdělení Československa, kdy se zkomplikoval prodej výrobků BIBUS na slovenském trhu, byla založena dceřiná společnost BIBUS SK se sídlem v Nitře.

## **5.2 Vybraná historická data**

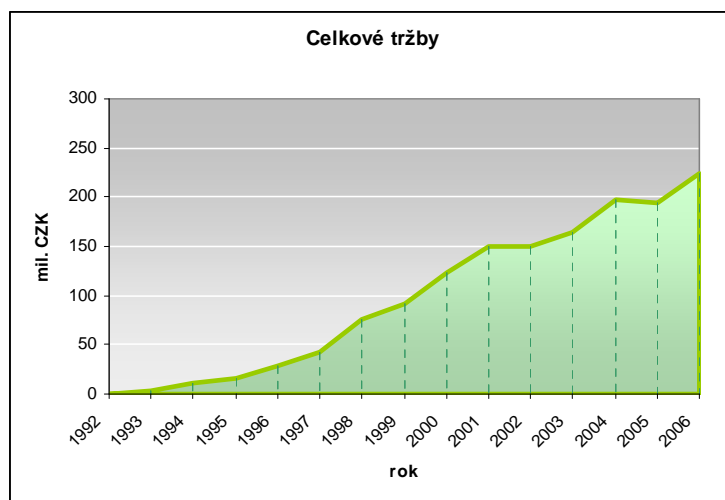
- 1948 - založení mateřské společnosti BIBUS AG ve Švýcarsku
- 1992 - založení společnosti BIBUS s.r.o. s majoritním podílem švýcarské obchodní společnosti BIBUS AG
- 1996 - založení sesterské společnosti BIBUS MENOS Sp.z o.o. v Polsku
- 1997 - založení sesterské společnosti BIBUS GmbH v Německu
- 1997 - otevření moderní správní budovy BIBUS v Brně na Vídeňské ulici č. 125, která je dodnes sídlem společnosti BIBUS s.r.o.
- 1998 - založení sesterské společnosti BIBUS Zagreb d.o.o. v Chorvatsku
- 1999 - založení dceřinné společnosti BIBUS SK s.r.o. na Slovensku s majoritním podílem BIBUS s.r.o.
- 1999 - založení sesterské společnosti BIBUS Austria GmbH v Rakousku
- 2000 - založení sesterské společnosti BIBUS (UK) Ltd. ve Velké Británii
- 2001 - založení sesterské společnosti BIBUS Kft. v Maďarsku
- 2001 - založení sesterské společnosti BIBUS DOEDIJNS Sarl. ve Francii
- 2003 - otevření nového skladu materiálů v Brně Chřlčích
- 2004 - převzetí majoritního podílu ve společnosti BIBUS SK s.r.o. švýcarskou mateřskou společností BIBUS AG.
- 2004 - převzetí podílu ve společnosti INOTEH d.o.o. ve Slovinsku
- 2005 - založení sesterské společnosti BIBUS Ukraine TOV na Ukrajině
- 2005 - otevření nové skladovací haly v areálu BIBUS na Vídeňské ulici o rozloze 1000 m<sup>2</sup>.

## **5.3 Ekonomický rozvoj firmy**

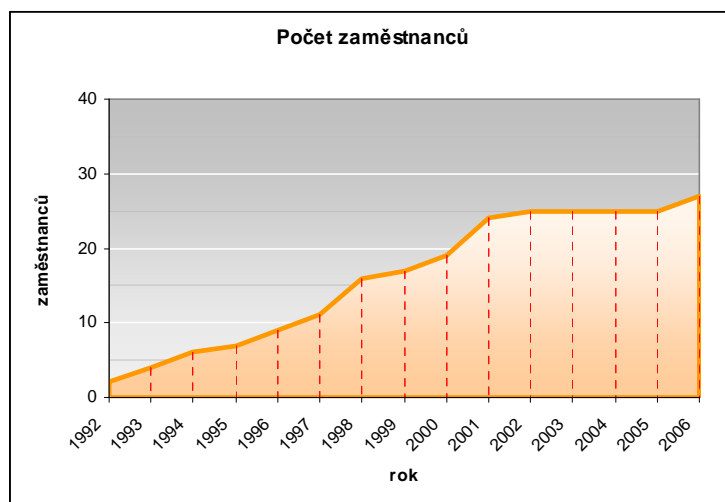
Již od začátku své činnosti měla společnost BIBUS s.r.o. několik výhod, a to zejména všestrannou podporu mateřské firmy BIBUS AG, dostatečný kapitál, široký a zajímavý sortiment s dobrým prodejním potenciálem v České a Slovenské republice. Jistou nevýhodou naproti tomu byla unikátnost některých nabízených produktů, jako např. ACE, BANSBACH, DEUBLIN, které byly na našem trhu zcela nové, byla k nim nedůvěra a bylo tudíž velmi obtížné se obchodně prosadit.

V té době také vznikalo větší množství obchodních firem s podobným zaměřením jako společnost BIBUS s.r.o. Několik již s předstihem na našem trhu působilo. Pro zákazníka bylo obtížné orientovat se v nabídce firem bez patřičných referencí. V současné době je situace přece jen přehlednější, a to nejen díky konkurenčnímu boji. Hlavním měřítkem úspěšnosti obchodní firmy je spokojenost a věrnost zákazníka, bez kterých by obchodní firma nemohla existovat.

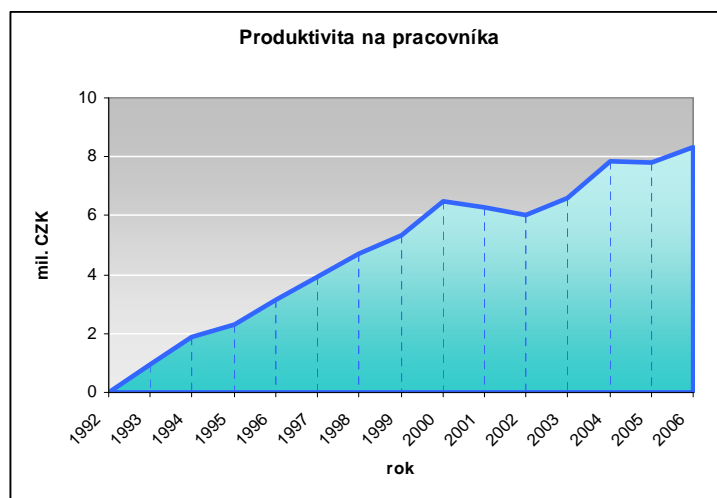
Z ekonomického hlediska je zajímavé sledovat růst tržeb, produktivitu práce, počet zaměstnanců a snad i skladové zásoby, které pro BIBUS s.r.o. představují náklady, avšak pro naše zákazníky jistotu, že požadované zboží mohou obdržet téměř okamžitě. Orientační grafické vyjádření těchto hodnot následuje níže na obrázcích 5.1 až 5.4 (orientační obrázky z katalogu firmy).



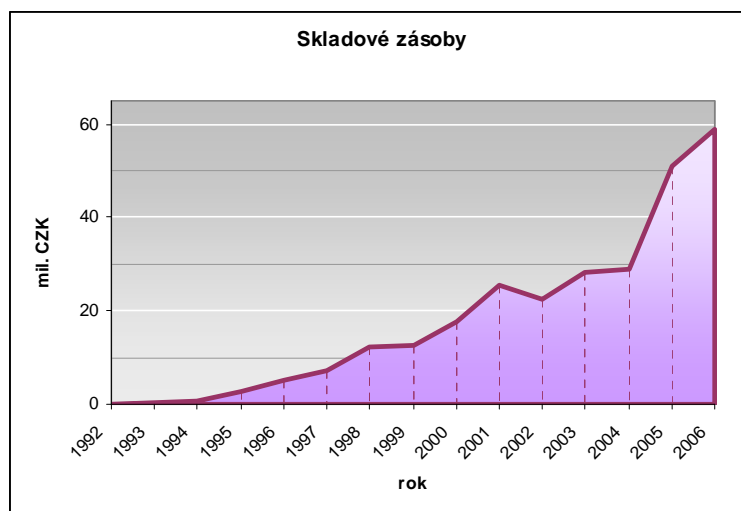
**Obrázek 5.1: Orientační graf celkových tržeb firmy BIBUS s.r.o.**



**Obrázek 5.2: Orientační graf počtu zaměstnanců firmy BIBUS s.r.o.**



**Obrázek 5.3: Orientační graf produktivity práce na pracovníka firmy BIBUS s.r.o.**



Obrázek 5.4: Orientační graf skladových zásob firmy BIBUS s.r.o.

## 5.4 Nabízený sortiment

Široký sortiment výrobků společnosti BIBUS s.r.o. se systematicky obměňuje, a to dle poptávky a potřeb našeho průmyslu. Nabídka je doplňována o nové komponenty, technologie a materiály na základě nejnovějších světových průmyslových trendů.

V současnosti společnost BIBUS s.r.o. zajišťuje výrobky pro zákazníky z následujících oblastí – hydraulika, pneumatika, mechatronika, automatizace, čerpadla, ušlechtilé kovy (titan a niklové slitiny). V roce 2004 byla nabídka doplněna o unikátní 3D tiskárny s technologií Rapid Prototyping.

Hlavním kritériem pro volbu výrobků a dodavatele je kvalita a poskytovaný servis. Společnost BIBUS AG, se svými pobočkami v celé Evropě (Švýcarsko, Německo, Francie, Polsko, Anglie, Česká republika, Slovensko, Maďarsko, Slovinsko a Chorvatsko) je solidním partnerem i pro nejvýznamnější světové výrobce. Dodavatelsko-odběratelské smlouvy lze uzavírat na široké mezinárodní platformě, je možné využívat společných skladů, operativně jsou využívány služby sesterských společností BIBUS při poskytování našich služeb v zahraničí, atd.

## **5.5 Cíle společnosti**

Dlouhodobým cílem společnosti BIBUS s.r.o. je spokojenost zákazníka, našich dodavatelů a v neposlední řadě i všech spolupracovníků. Aby mohlo být výše uvedené splněno v plném rozsahu, je třeba:

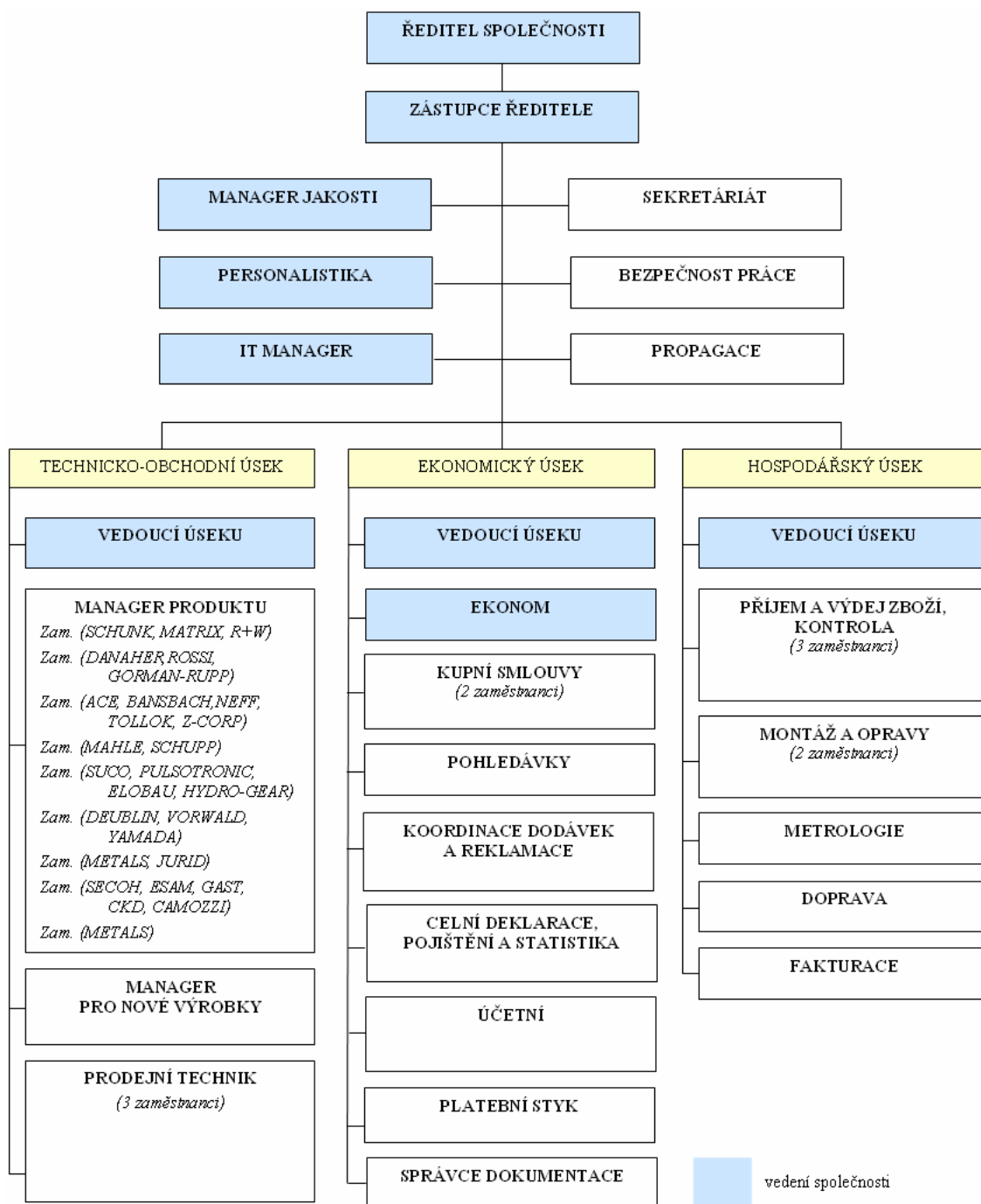
- Systematické zvyšování kvality dodávaných výrobků a služeb.
- Obchodní vztahy se zákazníky i dodavateli uzavírat na principu oboustranné výhodnosti s cílem navázání dlouhodobé kvalitní spolupráce.
- Individuální péčí o zákazníky si udržet stálou klientelu. Naším cílem jsou pouze pozitivní reference.
- Přispívat ke zvyšování etické úrovně podnikatelského prostředí.
- Udržet strategický rozvoj společnosti založený na znalosti potřeb zákazníka, možnostech společnosti, stavu průmyslu a perspektivách tuzemské a světové ekonomiky.
- Hospodárností na pracovišti a intenzivním využíváním moderních metod práce a moderních technologií zvyšovat produktivitu práce.
- Udržování kvalitního pracovního prostředí ve firmě včetně přátelského avšak tvůrčího a motivačního klimatu.

Cíle a priority společnosti BIBUS s.r.o. jsou postaveny na lidských hodnotách našich zaměstnanců jako je poctivost, profesionalita, iniciativa, vytrvalost a smysl pro pořádek.

## **5.6 Organizační struktura**

Firma zaměstnává 27 pracovníků. Struktura je typem tzv. liniově-štabní a vychází s funkcí jednotlivých pracovišť. Komunikační a rozhodovací cesty jsou krátké. Firma se řadí mezi malé a střední firmy. Struktura firmy je znázorněna na obrázku 5.5.





**Obrázek 5.5: Organizační struktura firmy BIBUS s.r.o.**

## 6 Provedení finanční analýzy

### 6.1 Bilanční pravidla

#### Zlaté pravidlo financování

Jak bylo řečeno v kapitole 4., podle zlatého bilančního pravidla je přípustné použít na finanční krytí dlouhodobě vázaného majetku - *stálá aktiva* (SA), jen takové finanční zdroje, které má podnik dlouhodobě k dispozici. Takovými jsou *vlastní kapitál* (VK) a *dlouhodobé závazky* (DZ). Správný vztah mezi nimi vyjadřují následující nerovnice:

$$SA < VK + DZ$$

Jaká je situace v podniku zobrazují následující tabulky 6-1 a 6-2:

**Tabulka 6-1: Zlaté pravidlo pro rok 2006 (v celých tisících Kč)**

	Stálá Aktiva	Vlastní Kapitál	Dlouhodobé Závazky
	13 926	81 292	254
suma	13 926	81 546	
porovnání	13 926 < 81 546 .... VYHOVUJE		

**Tabulka 6-2: Zlaté pravidlo financování pro rok 2007 (v celých tisících Kč)**

	Stálá Aktiva	Vlastní Kapitál	Dlouhodobé Závazky
	15 533	56 899	40 848
suma	15 533	97 747	
porovnání	15 533 < 97 747 .... VYHOVUJE		

Z tabulek vidíme, že jak v roce 2006, tak i v roce 2007 výše dlouhodobých závazků výrazně převyšuje stálá aktiva. Po této stránce je tedy podnik stabilní a bezprostřední nebezpečí zde nehrozí.

## Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

Toto pravidlo porovnává vlastní a cizí zdroje podniku. Jak bylo zmíněné v kapitole 4., podíl vlastních a cizích zdrojů ovlivňuje finanční stabilitu podniku. Vysoký podíl vlastních zdrojů činí podnik stabilním, nezávislým. Při jejich nízkém podílu je podnik labilní. Vlastní kapitál je ale "dražší", než kapitál cizí (dividenda pro akcionáře musí znamenat vyšší zhodnocení jeho kapitálu, než je zhodnocení, které by dosáhl alternativní investicí se srovnatelným rizikem). Existence cizího kapitálu může za určitých okolností ekonomické výsledky podniku, jeho rentabilitu, zvyšovat.

Zlaté pravidlo říká, že vlastní zdroje by měli převyšovat cizí zdroje, nebo se v krajním případě mohou sobě rovnat. Situaci v podniku znázorňují tabulky 6-3 a 6-4:

**Tabulka 6-3: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika pro rok 2006 (v celých tisících Kč)**

	Vlastní Zdroje	Cizí Zdroje
	81 292	28 647
porovnání	<b>81 292 &gt; 28 647 ... VYHOVUJE</b>	

**Tabulka 6-4: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika pro rok 2007 (v celých tisících Kč)**

	Vlastní Zdroje	Cizí Zdroje
	56 899	74 297
porovnání	<b>56 899 &lt; 74 297 ... NE VYHOVUJE</b>	

Z tabulek můžeme vidět, že mezi jednotlivými roky je v hodnotách veliký skok. Zatím co v roce 2006 hodnoty vyhovují zlatému pravidlu, o rok později podmínky tohoto pravidla nejsou splněny. Vysvětlení této situace je následující.

V roce 2006 hlavní položkou v Cizích zdrojích byly krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Hlavní položkou ve Vlastních zdrojích byl Výsledek hospodaření z minulých let. V roce 2007 došlo k tomu, že se vlastníci společnosti dohodli na tom, výsledek hospodaření ze společnosti vzít a tuto sumu podniku zpět propůjčit za úrok. To vysvětluje "odliv peněz" z vlastních zdrojů a naopak "přliv peněz" do cizích zdrojů.

Tato situace byla vedením diskutována a je za dané situace považována za nejlepší. Největší podíl Cizích zdrojů je tak ve vlastnictví majitelů firmy a proto je zde riziko stability z velké části potlačeno.

## 6.2 Horizontální analýza

Tato analýza sleduje změnu absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase a zjišťují se také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat. Hodnotí se jak položky rozvahy (aktiva, pasiva), tak tokové položky výkazu zisku a ztrát (výnosy, náklady). Pro přehlednost je rozdělena do jednotlivých tabulek.

### 6.2.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 6-5: Horizontální analýza aktiv (v celých tisících Kč)

		2007	2006	2005	Absolut. změna 07-06	Relativní změna 07-06
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	143 955	122 373	118 781	21 582	17,6 %
A.	Pohledávky za upsaný vl. kapitál	0	0	0	0	0 %
B.	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	19 227	17 620	17 317	1 607	9,1 %
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 694	3 694	1 213	0	0 %
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	15 533	13 926	14 723	1 607	11,5 %
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0 %
C.	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	123 455	103 999	101 237	19 456	18,7 %
C.I	Zásoby	55 879	60 565	51 669	-4 686	-7,7 %
C.II	Dlouhodobé pohledávky	57	67	92	-10	-14,9 %
C.III	Krátkodobé pohledávky	26 550	28 387	37 124	-1 837	-6,5 %
C.IV	Finanční majetek	40 969	14 980	12 821	25 989	173,5 %
D.I	Časové rozlišení	1 273	754	364	519	68,8 %

Z tabulky vidíme, že aktiva celkem vykazují meziroční nárůst, jako většina jednotlivých položek. Pokles oproti roku 2006 je u položky zásob, a to o 7,7%. Protože se jedna o obchodní firmu, zásoby tvoří zboží nakoupené na sklad. Jejich hodnota se během roku pohybuje v závislosti na zakázkách zákazníků. Poslední Tento rozdíl je proto v normě.

Výraznější pokles (14,9% resp. 6,5%) nastal u dlouhodobých respektive krátkodobých pohledávek. Tento pokles je však samozřejmě žádoucí.

Výrazný růst finančního majetku (173,5%) byl způsoben již zmíněnou půjčkou firmy od vlastníků.

## 6.2.2 Horizontální analýza pasiv

Tabulka 6-6: Horizontální analýza pasiv (v celých tisících Kč)

		2007	2006	2005	Abs. změna 07-06	Relativní změna 07-06
	<b>PASIVA CELKEM</b>	131 230	110 001	106 773	21 229	19,3%
A.	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	56 899	81 292	64 866	-24 393	-30,0%
A.I	Základní kapitál	4 000	4 000	4 000	0	0,0%
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,0%
A.III	Rezervní fondy a ost.fondy ze zisku	400	400	400	0	0,0%
A.IV	Hospodářský výsledek minulých let	21 892	45 466	39 368	-23 574	-51,8%
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	30 607	31 426	21 098	-819	-2,6%
B.	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	74 297	28 647	41 811	45 650	159,4%
B.I	Rezervy	0	0	0	0	0,0%
B.II	Dlouhodobé závazky	40 848	254	284	40 594	15981,9%
B.III	Krátkodobé závazky	33 449	28 393	37 811	5 056	17,8%
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	3 716	0	0,0%
C.I	Časové rozlišení	34	62	96	-28	-45,2%

Z tabulky vidíme, že celková pasiva rostou přibližně stejným tempem (19,3%), jako celková aktiva v tabulce 6-5.

Vidíme však výrazné skoky u některých položek, konkrétně to je pokles vlastního kapitálu (o 30%), pokles hospodářského výsledku minulých let (o 51,8%), navýšení cizích zdrojů (o 159,4%) a výrazné navýšení dlouhodobých závazků (o 15 981%). Všechny tyto hodnoty jsou způsobeny jedinou již zmíněnou situací u tabulky 6-4, kdy v roce 2007 došlo k tomu, že se vlastníci společnosti dohodli na tom, výsledek hospodaření ze společnosti vzít (= pokles vlastního kapitálu a hospodářského výsledku minulých let) a tuto sumu podniku zpět propůjčit za úrok (= růst cizích zdrojů a dlouhodobých závazků).

Tato situace byla vedením diskutována a je jím za dané situace považována za nejlepší.

### 6.2.3 Horizontální analýza výnosů a nákladů

Tabulka 6-7: Horizontální analýza výnosů a nákladů (v celých tisících Kč)

	2007	2006	2005	Abs. změna 07-06	Relativní změna 07-06
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	275 304	245 735	209 923	29 569	12,0%
Tržby za prodej zboží	268 079	238 618	202 619	29 461	12,3%
Výkony	2 366	2 388	2446	-22	-0,9%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	38	407	334	-369	-90,7%
Ostatní provozní výnosy	3 320	507	645	2 813	554,8%
Výnosy z DFM	0	0	0	0	0,0%
Výnosové úroky	54	33	630	21	63,6%
Ostatní finanční výnosy	1 447	3 782	3 249	-2 335	-61,7%
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	244 697	214 309	188 825	30 388	14,2%
Náklady vynaložené na prodané zboží	183 432	160 731	138 465	22 701	14,1%
Výkonová spotřeba	20 420	18 219	17 748	2 201	12,1%
Osobní náklady	20 203	17 805	18 363	2 398	13,5%
Daně a poplatky	61	70	69	-9	-12,9%
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	1 719	1 517	1 872	202	13,3%
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	0	550	7	-550	-100,0%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích obd.	-885	991	-1	-1 876	-189,3%
Ostatní provozní náklady	3 984	23	400	3 961	17221,7%
Nákladové úroky	917	993	941	-76	-7,7%
Ostatní finanční náklady	4 976	3 168	3 473	1 808	57,1%
Daň z příjmů za běžnou činnost	9 870	10 242	7 488	-372	-3,6%

#### *Poznámky k části výnosy:*

Z tabulky je vidět, že celkové výnosy za poslední tři roky stále rostou a relativní růst v roce 2007 byl 12% oproti roku 2006, což je považován za poměrně dobrý výsledek a byl jím splněn plán na tento rok.

Celkové výnosy jsou vlastně téměř přesným odrazem položky tržby za prodej zboží, u které byl nárůst o 12,3%. Toto je stěžejní činností firmy a pokud se chce firma dále rozvíjet, její výnosy by měli odpovídajícím tempem růst, jako tomu je v posledních 3 letech. Pokud by vývoj tržeb začal stagnovat, bylo by zapotřebí ihned provést analýzu a sjednat příslušná opatření.

Nárůst se projevil u položky ostatní provozní výnosy. Toto bylo způsobené tím, že firma v roce 2007 postoupila pohledávku v hodnotě cca 3 mil. Kč. Zůstatková hodnota pohledávky vstupuje do nákladů a cena, za kterou byla pohledávka postoupena, vstupuje právě do výnosů. Toto byla jednorázová akce, kdy zákazník nechtěl splatit svůj závazek. Řešení se za dané situace ukázalo jako velmi dobré.

Zbylé položky výnosů tvoří zanedbatelnou část a nejsou hlavní činností podniku. Proto považují jejich změny v této části za zanedbatelné a nebudeme se jimi dále zabývat.

#### ***Poznámky k části náklady:***

Když se firma rozšiřuje tím, že rostou její výnosy, dá se očekávat, že budou růst adekvátně i její náklady. Z tabulky je vidět, že celkové náklady rostou rok od roku a relativní změna v roce 2007 je navýšení o 14,2% oproti roku 2006. Hlavními položkami těchto nákladů jsou náklady vynaložené na prodané zboží respektive výkonová spotřeba spolu s osobními náklady. Ty rostou pak adekvátně o 14,1% respektive 12,1% a 13,5%.

Výraznější nárůst se projevil v ostatních provozních nákladech, které v roce 2007 činily 3 984 tisíc Kč (přičemž v roce 2006 byly zanedbatelné). Důsledek toho byl stejný, jako v případě výnosů, čili postoupení pohledávky v hodnotě cca 3 mil. Kč, kdy zůstatková hodnota pohledávky vstupuje právě do ostatních provozních nákladů.

### **6.3 Vertikální analýza**

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku. Označení vertikální analýza vzniklo proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v

jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích). Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztrát obvykle velikost tržeb (= 100%) a v rozvaze celková hodnota aktiv podniku.

### 6.3.1 Vertikální analýza aktiv

**Tabulka 6-8: Vertikální analýza aktiv (v celých tisících Kč)**

		2007	2006	2005	Podíl na bilanční sumě 2007	Podíl na bilanční sumě 2006
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	143 955	122 373	118 781	100,0%	100,0%
A.	Pohledávky za upsaný vl. kapitál	0	0	0	0,0%	0,0%
B.	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	19 227	17 620	17 317	13,4%	14,4%
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 694	3 694	1 213	2,6%	3,0%
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	15 533	13 926	14 723	10,8%	11,4%
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0,0%	0,0%
C.	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	123 455	103 999	101 237	85,8%	85,0%
C.I	Zásoby	55 879	60 565	51 669	38,8%	49,5%
C.II	Dlouhodobé pohledávky	57	67	92	0,0%	0,1%
C.III	Krátkodobé pohledávky	26 550	28 387	37 124	18,4%	23,2%
C.IV	Finanční majetek	40 969	14 980	12 821	28,5%	12,2%
D.I	Časové rozlišení	1 273	754	364	0,9%	0,6%

Jedná se o firmu zaměřenou na obchod, čemuž také hodnoty z tabulky odpovídají. Hlavní položkou na aktivech jsou oběžná aktiva. Jejich podíl na "celku" se během let téměř nemění (v roce 2007 to je 85,8%, v roce 2006 to bylo 85%). Z těchto oběžných aktiv pak největší díl tvoří zásoby zboží firmy na skladě, což se dalo očekávat. Podíl zásob v roce 2007 poklesl. Jejich hodnota se během roku pohybuje v závislosti na zakázkách zákazníků a tento rozdíl je proto v normě.

Rozdíl v podílu finančního majetku (v roce 2007 28,5%, v roce 2006 12,2%) je způsoben opět situací, která byla popsána v předchozích kapitolách (půjčka finančních prostředků od majitelů firmy).



### 6.3.2 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 6-9: Vertikální analýza pasiv (v celých tisících Kč)

		2007	2006	2005	Podíl na bilanční sumě 2007	Podíl na bilanční sumě 2006
	<b>PASIVA CELKEM</b>	131 230	110 001	106 773	100,0%	100,0%
A.	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	56 899	81 292	64 866	43,4%	73,9%
A.I	Základní kapitál	4 000	4 000	4 000	3,0%	3,6%
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0,0%	0,0%
A.III	Rezerv. fondy a ost.fondy ze zisku	400	400	400	0,3%	0,4%
A.IV	Hospodářský výsledek min. let	21 892	45 466	39 368	16,7%	41,3%
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	30 607	31 426	21 098	23,3%	28,6%
B.	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	74 297	28 647	41 811	56,6%	26,0%
B.I	Rezervy	0	0	0	0,0%	0,0%
B.II	Dlouhodobé závazky	40 848	254	284	31,1%	0,2%
B.III	Krátkodobé závazky	33 449	28 393	37 811	25,5%	25,8%
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	3 716	0,0%	0,0%
C.I	Časové rozlišení	34	62	96	0,0%	0,1%

Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů firma svá aktiva pořídila. Z tabulky můžeme vidět, že v roce 2006 financovala firma svá aktiva převážně z vlastních zdrojů, kdy cizí zdroje zde tvořili jen 26% z "celku". Vlivem situace popsané v kapitole 6.2.2 *Horizontální analýza pasiv*, došlo ke změně a můžeme sledovat nárůst cizích zdrojů v roce 2007 na 56,6% z "celku". Firma tedy zvýšila financování pomocí cizích zdrojů, kdy ke krátkodobým závazkům (závazky z obchodních vztahů) přibýly především dlouhodobé závazky (nárůst z 0,2% na 31,1%).

Pro firmu je levnější (a tím i výhodnější) a snáze dostupnější financovat aktiva z krátkodobých zdrojů, protože dlouhodobé jsou dražší. Na druhé straně krátkodobé zdroje jsou rizikovější, neboť firma musí splácet úvěry v krátkých lhůtách, vznikají problémy s likviditou až po insolventnost.

Firma tak získala nový zdroj financování, který je spolehlivý (protože se jedná o dlouhodobou půjčku od vlastníků firmy).

### 6.3.3 Vertikální analýza výnosů a nákladů

Tabulka 6-10: Vertikální analýza výnosů a nákladů (v celých tisících Kč)

	2007	2006	2005	Procentní podíl 2007	Procentní podíl 2006
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	275 304	245 735	209 923	100,0%	100,0%
Tržby za prodej zboží	268 079	238 618	202 619	97,4%	97,1%
Výkony	2 366	2 388	2446	0,9%	1,0%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	38	407	334	0,0%	0,2%
Ostatní provozní výnosy	3 320	507	645	1,2%	0,2%
Výnosy z DFM	0	0	0	0,0%	0,0%
Výnosové úroky	54	33	630	0,0%	0,0%
Ostatní finanční výnosy	1 447	3 782	3 249	0,5%	1,5%
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	244 697	214 309	188 825	100,0%	100,0%
Nákl. vynaložené na prodané zboží	183 432	160 731	138 465	75,0%	75,0%
Výkonová spotřeba	20 420	18 219	17 748	8,3%	8,5%
Osobní náklady	20 203	17 805	18 363	8,3%	8,3%
Daně a poplatky	61	70	69	0,0%	0,0%
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	1 719	1 517	1 872	0,7%	0,7%
Zůst. cena prod. dl. majetku a mat.	0	550	7	0,0%	0,3%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích obd.	-885	991	-1	-0,4%	0,5%
Ostatní provozní náklady	3 984	23	400	1,6%	0,0%
Nákladové úroky	917	993	941	0,4%	0,5%
Ostatní finanční náklady	4 976	3 168	3 473	2,0%	1,5%
Daň z příjmů za běžnou činnost	9 870	10 242	7 488	4,0%	4,8%

Ve struktuře výnosů nedošlo k žádné zásadní změně u žádné položky. Činnosti firmy a z nich plynoucí výnosy jsou za poslední tři roky poměrně stabilní, což je příznivý stav a nepoukazuje to na žádný výrazný problém.

Stejně jako ve struktuře výnosů i ve struktuře nákladů nedošlo k žádné výraznější změně u žádné z položek. Případ ostatních provozních nákladů byl vysvětlen v kapitolách 6.2.3,4 (postoupení pohledávky).

### 6.3.4 Ekonomický normál

Aby se firma ekonomicky dobře vyvíjela a rostla, měly by z logiky věci růst její tržby rychleji, než osobní náklady. V opačném případě, by se "nabíraly stále noví pracovníci" přičemž by se objem výroby (či obchodu) firmy naopak zmenšoval.

Přesněji se jako *ekonomický normál* uvádí následující nerovnice:

$$\text{Index VH} > \text{In. přidané hodnoty} > \text{In. tržeb} > \text{In. DHM} > \text{In. mzd. nákladů}$$

$$\text{Index zásob} < \text{Index tržeb} > \text{Index výkonové spotřeby}$$

**Tabulka 6-11: Hodnoty indexů první nerovnice ekonomického normálu**

	Index VH	In. přidané hodnoty	In. tržeb	In. DHM	In. mzd. nákladů
<b>2006-2005</b>	45,8 %	27 %	17,8 %	-5,4 %	-5,9 %
<b>2007-2006</b>	- 2,86 %	7,3 %	12,3 %	10,5 %	12,7 %

**Tabulka 6-12: Hodnoty indexů druhé nerovnice ekonomického normálu**

	Index zásob	Index tržeb	Index výkonové spotřeby
<b>2006-2005</b>	17,2 %	17,8 %	2,7 %
<b>2007-2006</b>	-7,7 %	12,3 %	12,1 %

Z tabulek vidíme, že rok 2006 splňuje všechny předpoklady nerovnic a můžeme ho hodnotit jako za velmi příznivý.

Rok 2007 podmínky druhé nerovnice splňuje. Z tabulky 6-12 je vidět výrazný pokles zásob a to o 7,7%, což je velmi pozitivní.

Nicméně rok 2007 však nesplňuje podmínky první nerovnice a to poměrně výrazně. To může poukazovat na možný problém. Hned první index značí, že došlo k poklesu výsledku hospodaření o 2,86 % oproti roku 2006. Navíc z tabulky 6-11 vidíme, že růst tržeb (12,3%) je menší, jak růst mzdových nákladů (12,7%). To může svědčit o klesající produktivitě firmy.

Doporučuji proto, aby tyto jednoduché tabulky s indexy byly sledovány, protože mohou signalizovat na blížící se problém. Další kapitoly pomůžou objasnit příčiny nesplnění podmínek nerovnice ekonomického normálu v roce 2007.

## 6.4 Analýza poměrových ukazatelů

Východiskem finanční analýzy, jak bylo zmíněno v kapitole 4.2, je výpočet relativních finančních ukazatelů. Zvolené jsou tak, aby umožnily analyzovat rozhodující stránky finanční situace podniku. Považujeme za ně následující:

- SCHOPNOST HRADIT ZÁVAZKY, předpokládáme standardní chování podniku, při kterém je jeho schopnost hradit závazky určena jen jeho finanční situací. O této schopnosti vypovídají *ukazatele likvidity*.
- ÚROVEŇ VYUŽITÍ MAJETKU, zde předpokládáme, že má podstatný vliv na finanční situaci podniku. Tedy v podniku, který lépe využívá svůj vázaný majetek, je i finanční situace konsolidovanější, než v podniku s horším využitím majetku. O této stránce vypovídají *ukazatele aktivity*.
- STRUKTURU FINANČNÍCH ZDROJŮ působící na stabilitu podniku. Vypovídají o ní *ukazatele zadluženosti*.
- CELKOVOU VÝNOSNOST PODNIKU, která syntetizuje předcházející tři stránky do jedné charakteristiky. Vypovídají o ní *ukazatele rentability*.

Jednotlivé ukazatele jsou vypočítány v následujících kapitolách.

### 6.4.1 Ukazatele likvidity

Charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Likviditu můžeme definovat, jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků. Solventnost se definuje jako připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{dl. pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

**Tabulka 6-13: Ukazatele likvidity**

	2007	2006	2005
Okamžitá likvidita	2,26	1,22	0,65
Pohotová likvidita	2,02	1,53	1,30
Běžná likvidita	3,69	3,66	2,68

Z tabulky vidíme, že likvidita se zvyšuje rok od roku, a to platí pro všechny tři typy vypočtených likvidit. Je tedy velmi nepravděpodobné, že se firma dostane do platebních potíží.

Velký vliv na likviditu mají oběžná aktiva podniku, které mají také tendenci růstu. Je příznivé, aby oběžná aktiva rostla větším tempem než závazky. Zatím se tak stále děje, nicméně rozdíl není příliš veliký a proto doporučuji tato tempa růstu pozorovat a pokud se situace obrátí, je nutné sjednat patřičná opatření.

Pro srovnání uvádím ukazatel likvidit pro průmysl v ČR celkem<sup>1</sup>:

Běžná likvidita = 1,63

Pohotová likvidita = 1,26

Okamžitá likvidita = 0,26

Je vidno, že firma likvidita firmy je daleko nad průměrem. Je proto na místě, zda by nemohla využívat uschované peníze efektivněji, než-li doposud (jak je popsáno v kapitole 4.2.1 *Ukazatele likvidity*)

#### 6.4.2 Ukazatele aktivity

Měří jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obrátovost aktiv (jako inverzní podoba vázanosti aktiv) nebo dobu obratu aktiv (vyjádřenou počtem dnů).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba} * 365}{\text{tržby}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrné obchodní pohledávky} * 365}{\text{tržby}}$$

<sup>1</sup> Hodnoty jsou čerpány z internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu z analýzy pro rok 2007

$$\text{Doba splácení závazků} = \frac{\text{průměrné závazky vůči dodavatelům} * 365}{\text{tržby}}$$

**Tabulka 6-14: Ukazatele aktivity**

	2007	2006	2005
Obrat celkových aktiv	1,86	1,95	1,71
Doba obratu zásob	75	91,4	91,8
Doba obratu pohledávek	35,3	42,5	61,9
Doba splácení závazků	22,4	23,6	22,1

Obrat celkových aktiv v roce 2007 mírně poklesl. Je to dáno tím, že meziroční růst tržeb je menší, jak meziroční růst celkových aktiv. Pokud by ukazatel v příštích letech stále klesal, bylo by třeba jít do detailnější analýzy, aby se zamezilo případným problémům. Pokles na tento rok není veliký a nepovažuji ho proto za významný.

Výraznější změna nastala u doby obratu zásob. Firmě se podařilo snížit zásoby v roce 2007 o tzv. "ležáky", čili o výrobky na skladě, o které není zájem a pouze navyšují zásoby. Dále došlo také k rozvoji prodeje titanových a niklových materiálů, které z pravidla dobu obratu navyšují, oproti jiným produktům. Toto je velmi příznivý stav a vývoj by měl pokračovat tímto směrem.

Doba obratu pohledávek se také výrazně snížila. Ve společnosti již několik let je pověřen zaměstnanec, který zodpovídá za analýzu, kontrolu, stav a vymáhání pohledávek a to je také jeden z důvodů, proč se společnosti daří rok od roku pohledávky snižovat.

Stejná zůstává doba obratu závazků a to z určitého důvodu. Společnost si velmi potrpí na placení svým dodavatelům včas a nemá ani jednu fakturu po splatnosti. Odpovídá to strategii firmy, kdy se snaží se svými dodavateli udržovat co nejlepší partnerské vztahy. To je samozřejmě jistá nevýhoda při srovnání s dobou obratu pohledávek.

Pro srovnání uvádím ukazatel pro průmysl v ČR celkem:

Obrat celkových aktiv = 1,33

Firma se ve srovnání opět drží nad průměrem a její postavení je i zde příznivé.

### 6.4.3 Ukazatele zadluženosti

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (tedy zadluženost podniku). Růst zadluženosti není pouze negativní charakteristikou, její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}^2}{\text{úroky}}$$

$$\text{Tokové zadlužení} = \frac{\text{závazky}^3}{\text{potenciální CF}^4}$$

**Tabulka 6-15: Ukazatele zadluženosti**

	2007	2006	2005
Celková zadluženost	51,6	23,4	35,2
Kvóta vlastního kapitálu	39,5	66,4	54,6
Úrokové krytí	6,8	10	6,5
Tokové zadlužení	2,3	0,87	1,82

Celková zadluženost v průběhu let poněkud kolísá. Je to dáno tím, že v roce 2005 měla firma výpomoc od banky v podobě krátkodobého bankovního úvěru. V roce 2007 pak nastala situace zmíněná již v kapitolách dřívějších (6.1), kdy si firma půjčila peněžní prostředky od majitelů, a to mělo vliv na navýšení cizích zdrojů a potažmo i celkové zadluženosti. Tato situace byla vedením diskutována a je považována za dané situace za nejlepší. To se projevilo také v ukazateli tokového zadlužení, obdobně se zde projevila v roce 2005 výpomoc od banky.

Pro srovnání uvádím ukazatel pro průmysl v ČR celkem:

Kvóta vlastního kapitálu Průmyslu celkem = 55,91 %

V průměru je tedy zadluženost v českém průmyslu menší.

<sup>2</sup> EBIT - z angl. "Earnings before interest and taxes" čili Výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky

<sup>3</sup> Závazky se vypočítají jako cizí zdroje - rezervy

<sup>4</sup> Potenciální Cash-Flow (tok peněz) nahrazují výpočtem Hospodářský výsledek po zdanění + odpisy

#### 6.4.4 Ukazatele rentability

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výši zdrojů podniku, jichž bylo užito k jeho dosažení. Ukazatele rentability vyjadřují výslednost (výnosnost) podnikového úsilí. Do jejich úrovně a vývoje se promítá úroveň a vývoj likvidity, aktivity i zadluženosti a ukazatele rentability je tak shrnují (syntetizují). Ukazatele reprezentující tuto skupinu jsou mimo jiné:

$$\text{Rentabilita celkových aktiv ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál} + \text{dl. bankovní úvěry}}$$

$$\text{Zisková marže ROS1} = \frac{\text{výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Rentabilita tržeb ROS2} = \frac{\text{EBIT}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu ROE} = \frac{\text{výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Tabulka 6-16: Ukazatele rentability**

	2007	2006	2005
ROA Rent. celkových aktiv	28,1 %	34 %	24 %
ROCE Rent. dlouhodob. zdrojů	41,4 %	51,1 %	43,9 %
ROS1 Zisková marže	11,4 %	13,2 %	10,4 %
ROS2 Rentabilita tržeb	15,1 %	17,5 %	14,1 %
ROE Rentabilita vlast.kapitálu	53,8 %	38,7 %	32,5 %

Ukazatele rentability, jak je vidět z tabulky, již nemají takový kladný vývoj. U všech ukazatelů došlo v roce 2007 k poklesu oproti roku 2006. To není příznivá situace. Důvodem pro to byl pokles kurzu amerického dolaru vzhledem k české koruně. V dřívějším období firma nakoupila zboží za americké dolary. Nastal pokles kurzu, který firma nebrala v úvahu a prodala zboží pod cenou. To byl hlavní důvod poklesu rentability v roce 2007. Toto je třeba do budoucna ohlídat, aby tato nepříznivá situace znovu nenastala. Pro srovnání uvádím ukazatele pro průmysl v ČR celkem:

$$\text{ROA} = 18,42 \% \quad ; \quad \text{ROS2} = 13,81\%$$

Firma se ve srovnání opět drží nad průměrem a její postavení je i zde příznivé.



## Ukazatel provozní výkonnosti

Pro doplnění ukazatelů předchozích uvádím ještě ukazatel produktivity práce. Tento ukazatel provozní výkonnosti vypovídá o tom, kolik tisíc Kč za rok vydělá v přepočtu jeden zaměstnanec firmy.

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

**Tabulka 6-17: Produktivita práce (v celých tisících Kč)**

	2007	2006	2005
Produktivita práce	2 561	2 585	1 954
Index produktivity práce	-1 %		32,3 %

Z tabulky je vidět, že rok 2006 byl ve srovnání s předchozím rokem velmi úspěšný, kdy produktivita práce vzrostla o 32,3 %.

Oproti tomu ale rok 2007 vykazuje stagnaci, kdy produktivita práce dokonce klesla o jedno procento, oproti roku předcházejícímu. Tento výsledek se po předchozích dílčích výsledcích v kapitolách finanční analýzy dal předpokládat.

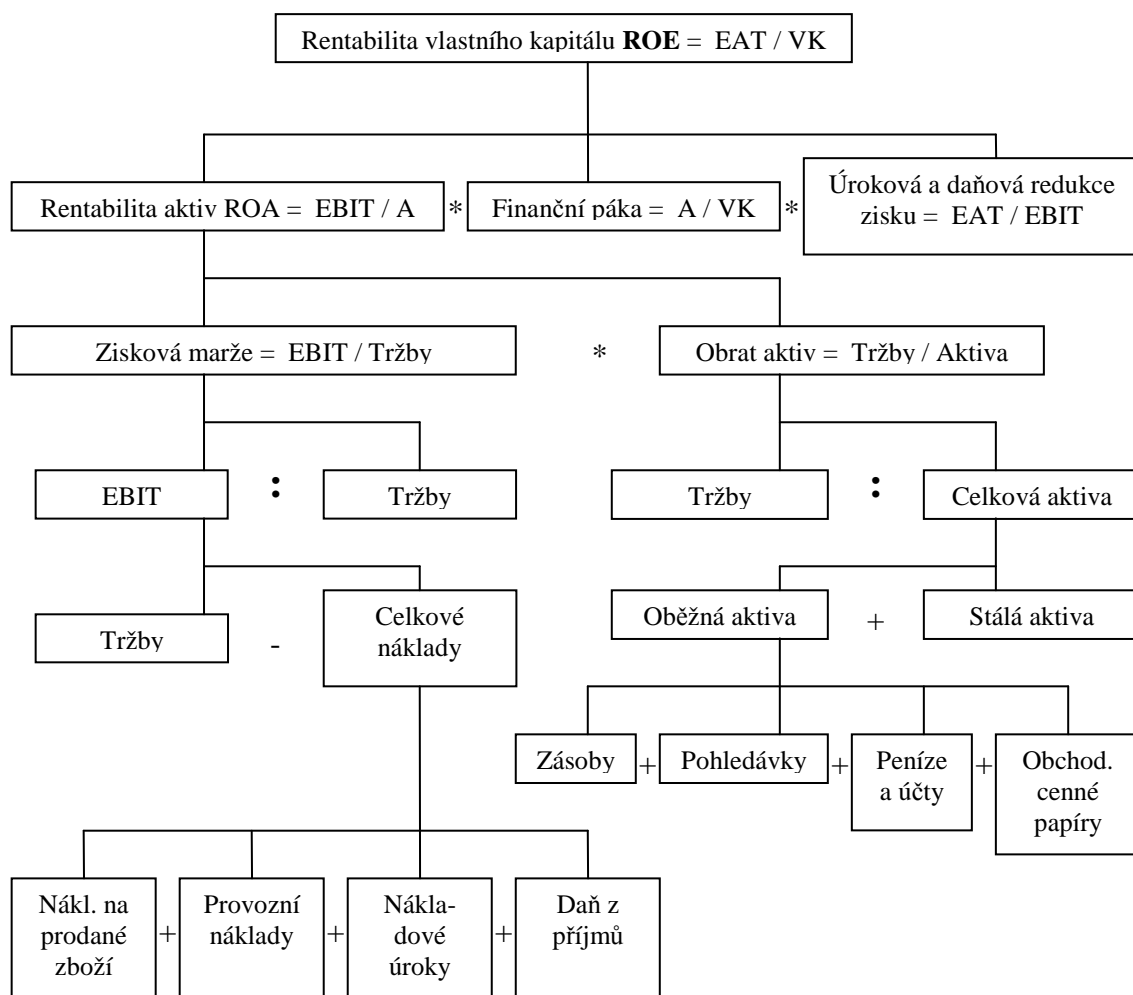
Pro srovnání uvádím ukazatele pro průmysl v ČR celkem:

Produktivita práce ČR = 1 305 tis.Kč

Firma se ve srovnání opět nachází nad průměrem a její postavení je i zde příznivé. Nicméně její vývoj se pozastavil a to je třeba brát jako důvod ke zlepšení situace.

## 6.5 Pyramidová soustava

Soustava ukazatelů v jedné tabulce stručně a přehledně zachycují souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou podniku. Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají ukazatele na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb. Příkladem pyramidové soustavy ukazatelů je rozklad ukazatele ROE.



**Obrázek 6.1: Pyramidový rozklad ukazatele ROE**

**Zdroj: Sedláček, J. (2007), str.83**

Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Odspodu jsou sečítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů (tržeb) se získá čistý zisk (EAT). Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká, nebo vykazuje-li klesající tendenci, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv. Hodnoty ukazatelů do pyramidového rozkladu jsou v tabulce 6.18:

**Tabulka 6-18: Vyplněné hodnoty ukazatelů do pyramidového rozkladu**

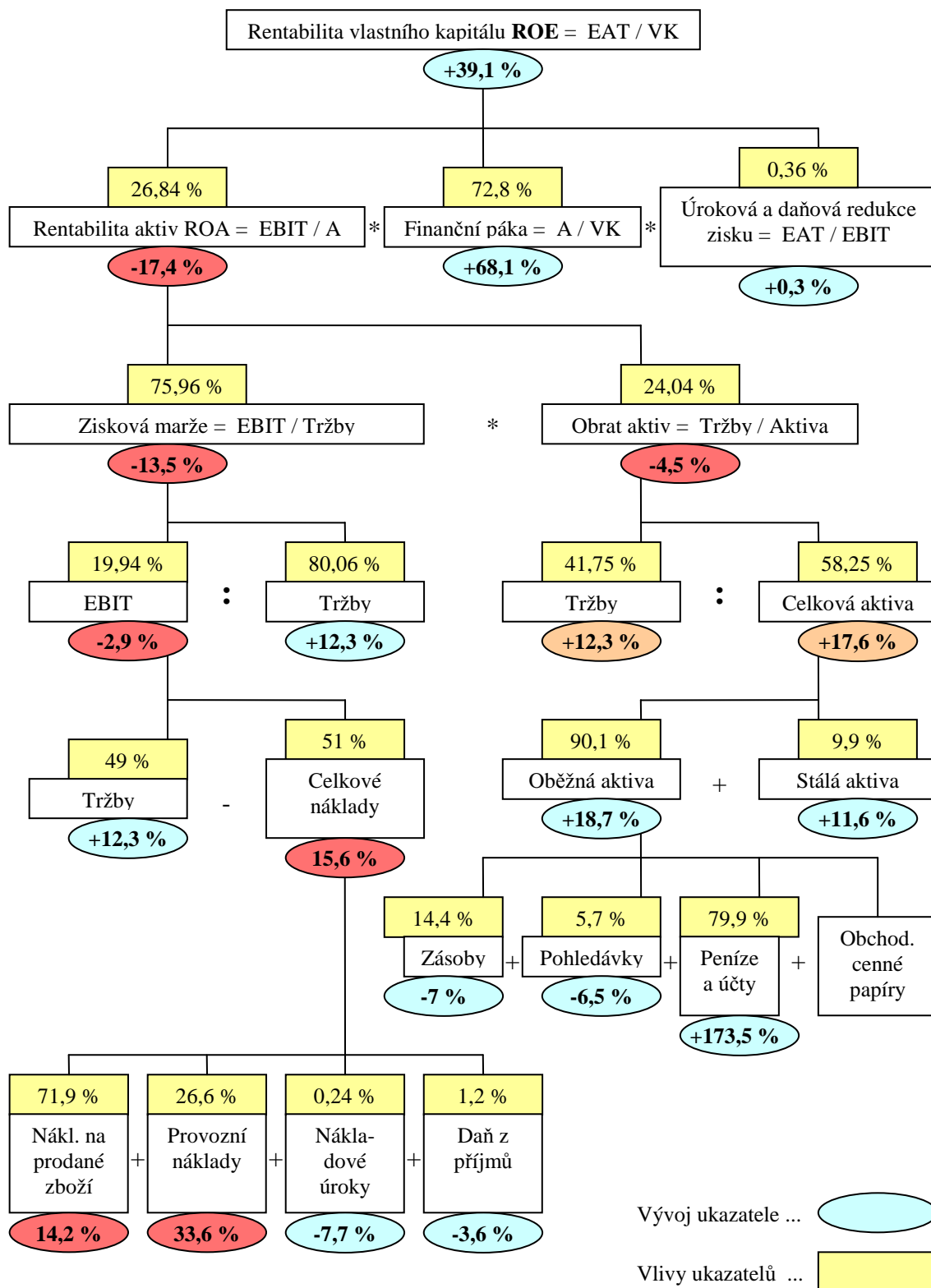
Ukazatel	2006	2007	index
ROE	0,38658	0,537918	39,1 %
ROA	0,3405	0,281178	-17,4 %
Finanční páka	1,50535	2,53	68,1 %
Úrok. a daň. redukce z.	0,7542	0,756158	0,3 %
Zisková marže	0,174622	0,150989	-13,5 %
Obrat aktiv	1,949924	1,86224	-4,5 %
EBIT (tis.Kč)	41 668	40 477	-2,9 %
Tržby (tis.Kč)	238 618	268 079	12,3 %
Celková aktiva (tis.Kč)	122 373	143 955	17,6 %
Celkové náklady	196 950	227 602	15,6 %
Oběžná aktiva	103 999	123 455	18,7 %
Stálá aktiva	18 374	20 500	11,6 %
Nákl.na prodané zboží	160 731	183 432	14,1 %
Provozní náklady	24 984	33 383	33,6 %
Nákladové úroky	993	917	-7,7 %
Daň z příjmů	10 242	9 870	-3,6 %
Zásoby	60 565	55 879	-7,7 %
Pohledávky	28 454	26 607	-6,5 %
Peníze a účty	14 980	40 969	173,5 %
Obchod. cenné papíry	0	0	0 %

Pro názornost jsou zvýrazněny červeně ty ukazatele, jejichž větší růst resp. pokles by byl žádoucí, ale ve skutečnosti tomu bylo naopak. Nyní bude následovat vyjádření, jaký vliv mají jednotlivé ukazatele na celek (respektive na ukazatele, který se z nich skládá).

Z tabulky je také vidět, že k vyjádření vlivu nemůžeme jednotlivé změny pouze sečíst. Změna ukazatele ROE 39,1% se tedy nerovná jednotlivým změnám ukazatelů, ze kterých se skládá ROA, finanční páka a úroková a daňová redukce zisku ( $-17,4 + 68,1 + 0,3 = 51\%$  ).

Výpočet je v příloze č.3 a č.4 a následují již samotné výsledky.

## 6.5.1 Výsledky rozložení vlivů



Obrázek 6.2: Vlivy jednotlivých ukazatelů v pyramidovém rozkladu

Z obrázku je názorně vidět, kam se rozkládají "červeně zbarvené" ukazatele. Rentabilita vlastního kapitálu vzrostla o 39,1%, což je pozitivní. Nicméně můžeme vidět, že největší vliv (72,8%) na tom měla změna ukazatele finanční páky, který vzrostl oproti předcházejícímu roku o 68,1%. Vysvětlením je, že vlastníci v roce 2007 vložili do firmy peněžní prostředky a růst ukazatele finanční páky odráží velký nárůst cizích zdrojů ve společnosti. To z rozkladu mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Druhý největší vliv (26,84%) na ukazatel ROE má rentabilita aktiv. Tento vliv je však negativní, protože ukazatel klesl o 17,4% oproti roku předcházejícímu. Toto je varující signál a pokud by se situace nezměnila a s předpokladem, že finanční páka se v příštích letech nebude takto výrazně měnit, pak by se i vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE změnil v záporné číslo.

Rozkladem můžeme pak sledovat dále, co zapříčinilo onen 17,4% pokles rentability aktiv. Menší podíl na vlivu (24,04%) patří ukazateli obratu aktiv, který poklesl oproti předcházejícímu roku o 4,5%. A to z důvodu, že meziroční růst celkových aktiv společnosti je vyšší, než meziroční růst tržeb.

Větší pak podíl - a to 75,96%, na poklesu rentability aktiv měla zisková marže, která zaznamenala pokles o 13,5%. Toto je další důležité číslo, které značí snižující se produktivitu společnosti. V rozkladu pak je vidět, že je to z 20% způsobené relativním poklesem výsledku hospodaření před zdaněním (EBIT) a následně pak zvyšujícími se celkovými náklady. Co je podstatné, že celkové náklady se zvyšují rychleji, než tržby, což je nežádoucí stav. Zde je třeba zaměřit pozornost.

V poslední větvi jsou pak znázorněny, jaký podíl na zvýšení celkových nákladů měli jednotlivé náklady na prodané zboží (71% vliv), provozní náklady (26% vliv) a zanedbatelný vliv nákladových úroků společně s daní z příjmu.

## 6.6 Bonitní a bankrotní modely

Za účelem posouzení finanční situace podniku i její predikce, byly účelově vytvořeny soustavy ukazatelů (modelů). Jedny z nejrozšířenějších jsou uvedeny dále.

### 6.6.1 Kralický rychlý test

Rychlý test (Quick test), který navrhl v roce 1990 P.Kralicek, poskytuje rychlou možnost, s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností "oklasifikovat" analyzovanou firmu. Ukazatele byly vybrány ze 4 základních oblastí stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{potenciální cash flow}^5}$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Rentabilita celkových aktiv (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

Bonita se pak stanoví podle tabulky 6-19.

**Tabulka 6-19: Rychlý test - stupnice hodnocení ukazatelů**

**Zdroj Sedláček, J. (2007), str.107**

ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobrý (3)	špatný (4)	ohrožen insolvencí (5)
kvóta vl. kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Skutečné hodnoty firmy za rok 2007 jsou v tabulce 6-20.

**Tabulka 6-20: Body získané rychlým testem**

ukazatel	hodnota	příslušné body
kvóta vl.kapitálu	39,5 %	1
doba splácení dluhu	1,03 roků	1
CF v % tržeb	15,9 %	1
ROA	28,1 %	1

Dle tohoto testu dopadlo hodnocení firmy velmi dobře.

---

<sup>5</sup> Potenciální cash flow = výsledek hospodaření - daň z příjmů + odpisy

## 6.6.2 Index bonity

Index bonity se používá hlavně v německy mluvících zemích a pracuje s následujícími 6ti ukazateli:

$x_1$  = cash flow / cizí zdroje  
 $x_2$  = celková aktiva / cizí zdroje  
 $x_3$  = EBIT / celková aktiva  
 $x_4$  = EBIT / tržby  
 $x_5$  = zásoby / tržby  
 $x_6$  = tržby / celková aktiva

Index bonity se pak vypočítá z rovnice a porovnává se škálou:

$$B_i = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6^6$$

< -2	- extrémně špatná
< -1	- velmi špatná
< 0	- špatná
> 0	- určité problémy
> 1	- dobrá
> 2	- velmi dobrá
> 3	- extrémně dobrá

Firemní hodnoty ukazatelů za rok 2007 jsou následující:

$x_1 = 0,57298$   
 $x_2 = 1,93756$   
 $x_3 = 0,28118$   
 $x_4 = 0,15099$   
 $x_5 = 0,20844$   
 $x_6 = 1,86224$

**$B_i = 4,83$**

Hodnocení firmy i dle tohoto testu dopadlo velmi dobře.

---

<sup>6</sup> Zdroj: Sedláček, J. (2007), str.109

### 6.6.3 Indexy IN

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Ukazatele, které se používají a rovnou doplněné hodnoty firmy za rok 2007:

A = aktiva / cizí kapitál	= 1,93756
C = EBIT / celková aktiva	= 0,28118
D = celkové výnosy / celková aktiva	= 1,86224
E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry	= 3,69084

Index IN99 akceptuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti.

$$\text{IN99} = -0,017A + 4,573C + 0,481D + 0,015E = 2,2$$

**Tabulka 6-21: vyhodnocení indexu IN**

IN > 2,07	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
1,42 < IN < 2,07	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
1,089 < IN < 1,42	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
0,684 < IN < 1,089	podnik spíše netvoří hodnotu
IN < 0,684	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

Také tento test ohodnotil firmu jako podnik, který dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku, tedy tvoří hodnotu pro vlastníky a dosahuje vyšší výnosnosti vlastního kapitálu, než činí sazba alternativního nákladu na kapitál.



## 7 Zhodnocení a doporučení pro firmu

Zhodnocení je rozděleno do dvou částí - pozitivní a korektivní.

Všeobecně musím konstatovat, že po ekonomické stránce si společnost stojí velmi dobře. Toto tvrzení dokazují provedené bonitní testy v kapitole 6.6 *Bonitní a bankrotní modely*, kdy všechny tři testy potvrdily velmi dobré postavení společnosti.

Po provedení horizontální a vertikální analýzy nebyly zjištěny žádné závažné problémy společnosti. Nicméně už je možné vyzorovat některé negativní ale i pozitivní souvislosti. Pozitivní se jeví hlavně pokles krátkodobých pohledávek (v kapitole 6.2.1 *Horizontální analýza aktiv*), což je problémem většiny firem nejen středních velikostí a může mnohdy vyústit až v krizi společnosti. Firma si zde vede velmi dobře. Doporučuji nadále sledovat vývoj. Obrázek o stavu pohledávek je dobré si doplnit ve struktuře aktiv (v kapitole 6.3.1 *Vertikální analýza aktiv*).

Firma má mnoho pozitiv, hlavně co se týče STATISTICKÝCH HODNOT. To vše svědčí o tom, že **výchozí místo** společnosti je více jak **příznivé**.

Druhá stránka věci je její DYNAMICKÝ VÝVOJ, čili kam se firma ubírá. Zde se už v průběhu analýzy vyskytly jisté **problémy**, na které je třeba upozornit. Firmě doporučuji se zaměřit na následující oblasti, které můžeme rozdělit podle náročnosti získání požadovaných informací:

### ***1) Není potřeba žádné analýzy***

Na prvním místě se možné problémy projeví ve sledování vývoje hospodářského výsledku společnosti. Ten zaznamenal relativní pokles (v kapitole 6.2.2 *Horizontální analýza pasiv*) a to o 2,6%. S tím velmi úzce souvisí růst celkových výnosů a nákladů, kdy je žádoucí, aby výnosy rostly rychleji, než náklady. Zde tomu bylo naopak (kapitola 6.2.3 *Horizontální analýza výnosů a nákladů*), kdy výnosy rostli meziročně o 12%, kdežto náklady o 14%.

Tyto informace jsou velmi lehce dostupné, a jsou k nalezení vždy ve výkazech společnosti a je proto snadné se v nich zorientovat i pro osobu, která nemá ekonomické vzdělání a sledovat tento vývoj.

## **2) Je potřeba jednoduché analýzy**

O zdravém (nezdravém) vývoji společnosti velmi přehledně a s poměrně velkou výpovědní hodnotou vypovídá tzv. **ekonomický normál** (kapitola 6.3.4 *Ekonomický normál*). Jedná se o indexy meziroční změny (čili procentuální nárůst či pokles) základních ukazatelů, poměrně snadno dostupných ve výkazech společnosti. V nynějším případě nás upozorňuje, že výsledek hospodaření NEROSTE rychleji než tržby a ty NEROSTOU rychleji než mzdové náklady. Tento soulad je doporučené dodržovat a větší výkyvy poukazují na možné problémy, jako je tomu v našem případě.

Další poměrně jednoduchou metodou jak sledovat vývoj společnosti, je pomocí poměrových ukazatelů, jejichž výpočet sice vyžaduje větší čas než v prvním případě, ale přesto se jedná o poměrně nenáročné výpočty. Ukazatele likvidity, aktivity ani zadluženosti nepoukazovali na žádné závažnější problémy. Doporučuji však sledovat **ukazatele rentability**, kdy sice všechny ukazatele byly nad průměrem českého průmyslu (toto však svědčí spíše o výchozím místu společnosti, o statistických hodnotách), ale jejich vývoj je nepříznivý a všechny v porovnání s rokem 2006 **klesají**.

Jak již bylo zmíněno, toto bylo z největší části způsobené zanedbáním a opomenutím sledovat pohyb kurzu mezi americkým dolarem a českou korunou.

## **3) Složitější analýza**

Pokud se v prvních dvou krocích vyskytnou negativní signály, respektive ukazatele či jejich vývoj začnou poukazovat na možné problémy, doporučuji provést hlubší analýzu pyramidovým rozkladem potřebného ukazatele. Zde upozorňuji, že se nemusí jednat pouze o ukazatel ROE resp. ROA, jak bylo použito v této práci, ale o jakýkoliv ukazatel, který bude mít negativní hodnotu a na první pohled nebudou známy příčiny jeho nepříznivého vývoje.

V tomto konkrétním případě byly odhaleny příčiny negativního vývoje ukazatele ROA, který zaznamenal pokles o 17,4%. Vyšlo také najevo, že nebýt přesunu finančních prostředků (z vlastního kapitálu do cizího kapitálu jako výpůjčka od majitelů), došlo by pravděpodobně i k poklesu ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE.

Hlavní příčina poklesu ukazatele ROA souvisí s poklesem vývoje hospodářského výsledku. Důvod toho byl větší růst celkových nákladů než tržeb. Toto zjevně ukazuje na již zmíněnou problémovou situaci, kdy velká část výrobků byla prodána pod cenou. Na druhou stranu to může být nepřiměřený nárůst nákladů. Náklady na prodané zboží jsou hlavně nákupní ceny, které můžeme označit za poměrně konstantní. Zbývají tedy provozní náklady. Po konzultaci se však jedná o první z příčin - tedy prodej pod cenou.

Pyramidový rozklad může tedy poměrně přesně ukázat na příčiny poklesu v některém z poměrových ukazatelů. I když si je firma vědoma onoho cenového problému, může jí rozklad posloužit ke konkretizaci jednotlivých dílčích vlivů.

## 8 Závěr

Práce byla zaměřena na zhodnocení ekonomické situace společnosti, zjištění problémových oblastí a objasnění jejich příčiny.

Bylo tak učiněno na základě:

- horizontální, vertikální analýzy a ekonomického normálu
- analýzy poměrových ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability a srovnání s ukazateli celkového průmyslu ČR
- pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu
- bonitních modelů

Protože ve firmě Bibus s.r.o. před tím nebyla provedena finanční analýza, bylo mou snahou napsat tuto práci takovým způsobem, aby na jejím základě bylo možné provádět další analýzy. To v sobě obnáší poměrně podrobné teoretické rozborů jednotlivých problematik.

Nakonec jsem doporučil, jaké oblasti má firma sledovat s ohledem na její nynější situaci a vývoj a jak případně dál postupovat v případné jejich analýze.

## Seznam použité literatury

- [1] BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Třetí rozšířené vydání. Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3
- [2] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-245-1195-5
- [3] KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. Praha: C.H.Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- [4] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. První vydání. Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6
- [5] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza a řízení firmy*. Druhé doplněné vydání. Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8
- [6] SYNEK, M. a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. Druhé, přepracované a rozšířené vydání. GRADA Publishing, 2000. ISBN 80-247-9069-6
- [7] ZALAI, K. a kolektiv. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Páté vydání. SPRINT, 2007. ISBN 978-80-89085-74-1
- [8] Firemní materiály (výkazy zisků a ztrát, rozvaha, přílohy, katalogy a jiné dokumenty)
- [9] Internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu, 2007.  
Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/>>

## Seznam obrázků

Obrázek 1.1: Analýza souhrnných výsledků podniku .....	10
Obrázek 2.1: Paralelní soustava ukazatelů .....	11
Obrázek 2.2: Pyramidová desagregace ukazatele U .....	11
Obrázek 3.4: Grafické znázornění multiplikační vazby .....	15
Obrázek 3.2: Model kombinované vazby činitelů .....	19
Obrázek 3.3: Pyramida ukazatelů doplněná čísly .....	20
Obrázek 4.1: Vazba výkazů účtové závěrky k 31.12.2007 .....	26
Obrázek 4.3: Grafické znázornění "Zlatého pravidla" .....	29
Obrázek 4.5: Model pro analýzu ukazatele nákladovosti .....	30
Obrázek 4.7: Rozklad ukazatele do pyramidové soustavy .....	42
Obrázek 5.1: Orientační graf celkových tržeb firmy BIBUS s.r.o. ....	45
Obrázek 5.2: Orientační graf počtu zaměstnanců firmy BIBUS s.r.o. ....	45
Obrázek 5.3: Orientační graf produktivity práce na pracovníka firmy BIBUS s.r.o. ....	45
Obrázek 5.4: Orientační graf skladových zásob firmy BIBUS s.r.o. ....	46
Obrázek 5.5: Organizační struktura firmy BIBUS s.r.o. ....	48
Obrázek 6.1: Pyramidový rozklad ukazatele ROE .....	65
Obrázek 6.2: Vlivy jednotlivých ukazatelů v pyramidovém rozkladu .....	67

## Seznam použitých zkratk

a,b,c	- označení činitelů
A,B,C	- označení jednotlivých ukazatelů
AKT	- celková aktiva
Bi	- index bonity
CF	- CashFlow (peněžní tok)
CK	- celkový kapitál
ČPK	- čistý provozní kapitál
DFN	- dlouhodobý finanční majetek
DHM	- dlouhodobý hmotný majetek
DHMO	- dlouhodobý majetek odpisovaný
DHMN	- dlouhodobý majetek neodpisovaný
DM	- dlouhodobý majetek
DP	- daně a poplatky
DZ	- dlouhodobé závazky
EAT	- z angl. "Earnings after interest and taxes" čili Výsledek hospodaření po zdanění
EBIT	- z angl. "Earnings before interest and taxes" čili Výsledek hospodaření před zdaněním plus nákladové úroky
FN	- finanční náklady
FV	- finanční výnosy
I	- index
IN	- index bonitního modelu IN
IPN	- jiné provozní náklady
KZ	- krátkodobé závazky
MN	- mimořádné náklady
MV	- mimořádné výnosy
N	- náklady celkem
NHČ	- náklady hospodářské činnosti
NPT	- spotřeba materiálu a energie
OA	- oběžná aktiva
ODP	- odpisy
ON	- osobní náklady
OSTN	- ostatní náklady
P	- počet zaměstnanců
PK	- půjčený kapitál
RCK	- rentabilita celkového kapitálu
ROA	- rentabilita aktiv
ROCE	- rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	- rentabilita vlastního kapitálu
ROI	- rentabilita kapitálu
ROS	- rentabilita tržeb
RVK	- rentabilita vlastního kapitálu
SA	- stálá aktiva
SL	- služby
SME	- spotřeba materiálu a energie
SN	- spotřebované nákupy

T	- tržby
U	- úrok
UM	- úroková míra
V	- výnosy
VH	- výsledek hospodaření
VHČ	- výnosy hospodářské činnosti
VK	- vlastní kapitál
x	- označení jednotlivých ukazatelů
Z	- celkový zisk po zdanění
ZD	- zisk před zdaněním
ZUD	- zisk před odpočítáním úroků a před zdaněním

## Seznam příloh

Příloha č. 1 - Rozvaha ke dni 31.12.2006

Příloha č. 2 - Rozvaha ke dni 31.12.2007

Příloha č. 3 - Výpočet multiplikativních vazeb pyramidového rozkladu

Příloha č. 4 - Výpočet aditivních vazeb pyramidového rozkladu



Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002  
Sb. ve znění pozdějších předpisů

## ROZVAHA (BALANCE)

**ke dni 31.12.2006**

( v celých tisících Kč )

**IČ**

**46 34 66 35**

Obchodní firma nebo jiný  
název účetní jednotky

**BIBUS s.r.o.**

Sídlo, bydliště nebo místo  
podnikání účetní jednotky

Vídeňská 125

Brno

639 27

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)</b>	001	122 373	-12 372	110 001	106 773
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)</b>	003	17 620	-10 969	6 651	6 537
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)</b>	004	3 694	-3 015	679	223
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0
3	Software	007	3 694	-3 015	679	223
4	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0
5	Goodwill	009	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)</b>	013	13 926	-7 954	5 972	6 314
B. II. 1	Pozemky	014	0	0	0	0
2	Stavby	015	1 255	-45	1 210	1 252
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	12 663	-7 909	4 754	5 054
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	8	0	8	8
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)</b>	023	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)</b>	031	103 999	-1 403	102 596	99 872
C. I.	<b>Zásoby (ř.33 až 38)</b>	032	60 565	0	60 565	51 669
C. I. 1	Materiál	033	0	0	0	0
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0
3	Výrobky	035	0	0	0	0
4	Zvířata	036	0	0	0	0
5	Zboží	037	60 565	0	60 565	51 669
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)</b>	039	67	0	67	92
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	67	0	67	92
6	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)</b>	048	28 387	-1 403	26 984	35 290
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	28 162	-1 403	26 759	34 842
2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	054	0	0	0	0
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	171	0	171	19
8	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0
9	Jiné pohledávky	057	54	0	54	429
C. IV.	<b>Finanční majetek (ř. 59 až 62)</b>	058	14 980	0	14 980	12 821
C. IV. 1	Peníze	059	478	0	478	505
2	Účty v bankách	060	14 502	0	14 502	12 316
3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 64 až 66)</b>	063	754	0	754	364
D. I. 1	Náklady příštích období	064	754	0	754	335
2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	066	0	0	0	29

označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)</b>	067	110 001	106 773
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84 )</b>	068	81 292	64 866
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 70 až 72 )</b>	069	4 000	4 000
1	Základní kapitál	070	4 000	4 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
3	Změny základního kapitálu	072	0	0
A. II.	<b>Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)</b>	073	0	0
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	0	0
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0
A. III.	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80 )</b>	078	400	400
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	400	400
3	Statutární a ostatní fondy	080	0	0
A. IV.	<b>Výsledek hospodářství minulých let (ř. 82 + 83)</b>	081	45 466	39 368
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	45 466	39 368
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b> <b>/ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)/</b>	084	31 426	21 098
B.	<b>Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)</b>	085	28 647	41 811
B. I.	<b>Rezervy (ř. 87 až 90)</b>	086	0	0
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0
3	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0
4	Ostatní rezervy	090	0	0
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)</b>	091	254	284
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092	0	0
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	094	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	0	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0
6	Vydané dluhopisy	097	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0
8	Dohadné účty pasívní	099	0	0
9	Jiné závazky	100	0	0
10	Odložený daňový závazek	101	254	284

označ a	PASIVA b	řád c	Běžné úč. období 5	Min.úč. období 6
B. III.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)</b>	102	28 393	37 811
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	12 313	19 752
2	Závazky - ovládající a řídící osoba	104	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	105	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	10 896	11 428
5	Závazky k zaměstnancům	107	601	580
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	541	436
7	Stát - daňové závazky a dotace	109	3 656	3 012
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	389	2 544
9	Vydané dluhopisy	111	0	0
10	Dohadné účty pasivní	112	0	0
11	Jiné závazky	113	-3	59
B. IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)</b>	114	0	3 716
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0
2	Bankovní úvěry krátkodobé	116	0	3 716
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0
C. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 119 + 120)</b>	118	62	96
C. I. 1	Výdaje příštích období	119	62	96
2	Výnosy příštích období	120	0	0

Právní forma účetní jednotky :	spol.s r.o.
Předmět podnikání nebo jiné činnosti :	obchodní živnost

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou
22.03.07 10:29		

Zpracováno v souladu s vyhláškou č.  
500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

ke dni **31.12.2006**

( v celých tisících Kč )

IČ

46 34 66 35

0

Obchodní firma nebo jiný název  
účetní jednotky

**BIBUS s.r.o.**

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání  
účetní jednotky

Vídeňská 125

Brno

639 27

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	238 618	202 619
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	160 731	138 465
+	<b>Obchodní marže (ř. 01-02)</b>	03	77 887	64 154
II.	<b>Výkony (ř. 05+06+07)</b>	04	2 388	2 446
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 388	2 446
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0
3	Aktivace	07	0	0
B.	<b>Výkonová spotřeba (ř. 09+10)</b>	08	18 219	17 748
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	2 380	2 618
B. 2	Služby	10	15 839	15 130
+	<b>Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)</b>	11	62 056	48 852
C.	<b>Osobní náklady</b>	12	17 805	18 363
C. 1	Mzdové náklady	13	12 734	13 530
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	500	0
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	4 437	4 693
C. 4	Sociální náklady	16	134	140
D.	Daně a poplatky	17	70	69
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 517	1 872
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21 )</b>	19	407	334
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	407	334
2	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0
F.	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24 )</b>	22	550	7
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	550	7
F. 2	Prodaný materiál	24	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	991	-1
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	26	507	645
H.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	27	23	400
V.	<b>Převod provozních výnosů</b>	28	0	0
I.	<b>Převod provozních nákladů</b>	29	0	0
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b> <b>/(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/</b>	30	42 014	29 121

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku ( ř. 34 + 35 + 36)</b>	33	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0
X.	Výnosové úroky	42	33	630
N.	Nákladové úroky	43	993	941
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	3 782	3 249
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 168	3 473
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> <b>/(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))/</b>	48	-346	-535
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)</b>	49	10 242	7 488
Q. 1	-splatná	50	10 272	7 391
Q. 2	-odložená	51	-30	97
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)</b>	52	31 426	21 098
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)</b>	55	0	0
S. 1	-splatná	56	0	0
S. 2	-odložená	57	0	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55 )</b>	58	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)</b>	60	31 426	21 098
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)</b>	61	41 668	28 586

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou
22.03.07 11:24		

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002  
Sb. ve znění pozdějších předpisů

## ROZVAHA (BALANCE)

ke dni 31.12.2007

( v celých tisících Kč )

IČ

46 34 66 35

Obchodní firma nebo jiný  
název účetní jednotky

**BIBUS s.r.o.**

Sídlo, bydliště nebo místo  
podnikání účetní jednotky

Vídeňská 125

Brno

639 27

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)</b>	001	143 955	-12 725	131 230	110 001
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)</b>	003	19 227	-12 206	7 021	6 651
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)</b>	004	3 694	-3 270	424	679
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0
3	Software	007	3 694	-3 270	424	679
4	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0
5	Goodwill	009	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)</b>	013	15 533	-8 936	6 597	5 972
B. II. 1	Pozemky	014	0	0	0	0
2	Stavby	015	1 255	-87	1 168	1 210
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	14 270	-8 849	5 421	4 754
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	8	0	8	8
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)</b>	023	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)</b>	031	123 455	-519	122 936	102 596
C. I.	<b>Zásoby (ř.33 až 38)</b>	032	55 879	0	55 879	60 565
C. I. 1	Materiál	033	0	0	0	0
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0
3	Výrobky	035	0	0	0	0
4	Zvířata	036	0	0	0	0
5	Zboží	037	55 879	0	55 879	60 565
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)</b>	039	57	0	57	67
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	57	0	57	67
6	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)</b>	048	26 550	-519	26 031	26 984
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	26 313	-519	25 794	26 759
2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	054	0	0	0	0
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	109	0	109	171
8	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0
9	Jiné pohledávky	057	128	0	128	54
C. IV.	<b>Finanční majetek (ř. 59 až 62)</b>	058	40 969	0	40 969	14 980
C. IV. 1	Peníze	059	421	0	421	478
2	Účty v bankách	060	40 548	0	40 548	14 502
3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 64 až 66)</b>	063	1 273	0	1 273	754
D. I. 1	Náklady příštích období	064	1 273	0	1 273	754
2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	066	0	0	0	0



označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)</b>	067	131 230	110 001
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84 )</b>	068	56 899	81 292
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 70 až 72 )</b>	069	4 000	4 000
1	Základní kapitál	070	4 000	4 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
3	Změny základního kapitálu	072	0	0
A. II.	<b>Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)</b>	073	0	0
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	0	0
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0
A. III.	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80 )</b>	078	400	400
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	400	400
3	Statutární a ostatní fondy	080	0	0
A. IV.	<b>Výsledek hospodářství minulých let (ř. 82 + 83)</b>	081	21 892	45 466
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	21 892	45 466
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b> <b>/ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)/</b>	084	30 607	31 426
B.	<b>Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)</b>	085	74 297	28 647
B. I.	<b>Rezervy (ř. 87 až 90)</b>	086	0	0
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0
3	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0
4	Ostatní rezervy	090	0	0
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)</b>	091	40 848	254
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092	0	0
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	094	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	40 507	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0
6	Vydané dluhopisy	097	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0
8	Dohadné účty pasívní	099	0	0
9	Jiné závazky	100	0	0
10	Odložený daňový závazek	101	341	254

označ a	PASIVA b	řád c	Běžné úč. období 5	Min.úč. období 6
B. III.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)</b>	102	33 449	28 393
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	18 144	12 313
2	Závazky - ovládající a řídící osoba	104	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	105	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	10 541	10 896
5	Závazky k zaměstnancům	107	655	601
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	529	541
7	Stát - daňové závazky a dotace	109	3 095	3 656
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	478	389
9	Vydané dluhopisy	111	0	0
10	Dohadné účty pasivní	112	0	0
11	Jiné závazky	113	7	-3
B. IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)</b>	114	0	0
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0
2	Bankovní úvěry krátkodobé	116	0	0
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0
C. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 119 + 120)</b>	118	34	62
C. I. 1	Výdaje příštích období	119	34	62
2	Výnosy příštích období	120	0	0

Právní forma účetní jednotky :	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání nebo jiné činnosti :	obchodní činnost

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou
20.03.08		
15:09		

Zpracováno v souladu s vyhláškou č.  
500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

ke dni 31.12.2007

( v celých tisících Kč )

IČ

46 34 66 35

0

Obchodní firma nebo jiný název  
účetní jednotky

**BIBUS s.r.o.**

0

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání  
účetní jednotky

Vídeňská 125

Brno

639 27

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	268 079	238 618
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	183 432	160 731
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	84 647	77 887
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	2 366	2 388
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 366	2 388
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0
3	Aktivace	07	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	20 420	18 219
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	2 760	2 380
B. 2	Služby	10	17 660	15 839
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	66 593	62 056
C.	Osobní náklady	12	20 203	17 805
C. 1	Mzdové náklady	13	14 350	12 734
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	500	500
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	5 018	4 437
C. 4	Sociální náklady	16	335	134
D.	Daně a poplatky	17	61	70
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 719	1 517
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21 )	19	38	407
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	407
2	Tržby z prodeje materiálu	21	38	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24 )	22	0	550
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	550
F. 2	Prodaný materiál	24	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-885	991
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	3 320	507
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 984	23
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	30	44 869	42 014

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku ( ř. 34 + 35 + 36)</b>	33	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0
X.	Výnosové úroky	42	54	33
N.	Nákladové úroky	43	917	993
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 447	3 782
O.	Ostatní finanční náklady	45	4 976	3 168
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> <b>/(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))/</b>	48	-4 392	-346
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)</b>	49	9 870	10 242
Q. 1	-splatná	50	9 783	10 272
Q. 2	-odložená	51	87	-30
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)</b>	52	30 607	31 426
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)</b>	55	0	0
S. 1	-splatná	56	0	0
S. 2	-odložená	57	0	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55 )</b>	58	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)</b>	60	30 607	31 426
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)</b>	61	40 477	41 668

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou
20.03.08 15:09		

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

## MULTIPLIKAČNÍ VAZBY V PYRAMIDOVÉM ROZKLADU

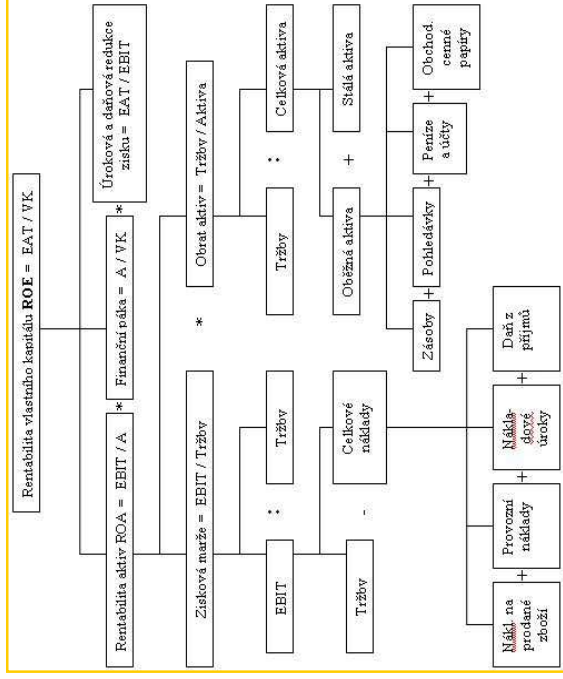
Ukazatel	2006	2007	index
ROE	0,38658	0,537918	39,10%
ROA	0,3405	0,281178	-17,40%
Finanční páka	1,50535	2,53	68,10%
Úrok. a daň. redukce z.	0,7542	0,756158	0,30%
ROA	0,3405	0,281178	-17,40%
Zisková marže	0,174622	0,150989	-13,50%
Obrat aktiv	1,949924	1,86224	-4,50%
Zisková marže	0,174622	0,150989	-13,50%
EBIT (tis.Kč)	41 668	40 477	-2,90%
Tržby (tis.Kč)	238 618	268 079	12,30%
Obrat aktiv	1,949924	1,86224	-4,50%
Tržby	238 618	268 079	12,30%
Celková aktiva (tis.Kč)	122 373	143 955	17,60%

Ukazatel	2006	2007	$\Delta$	I	log I	vliv	spolu	procenta	spolu	procentní podíl	spolu
ROE	0,38658	0,537918	0,151338	1,391479	0,143477						
ROA	0,3405	0,281178	-0,05932	0,82578	0,82578	-0,08314	-0,08769091		-57,94		26,84
Finanční páka	1,50535	2,53	1,02465	1,680672	0,235483	0,23783759		157,16		72,80	
Urok a dan, redukce z.	0,7542	0,756158	0,001958	1,002596	0,001126	0,00118772	0,151334	0,78	100	0,36	100

Ukazatel	2006	2007	$\Delta$	I	log I	vliv	spolu	procenta	spolu
ROA	0,3405	0,281178	-0,05932	0,82578	-0,08314				
Zisková marže	0,174622	0,150989	-0,02363	0,864662	-0,06315	-0,04506364		75,96	
Obrat aktiv	1,949924	1,86224	-0,08768	0,955032	-0,01998	-0,01425829	-0,05932	24,04	100

Ukazatel	2006	2007	$\Delta$	I	log I	vliv	spolu	procenta	spolu
Zisková marže	0,174622	0,150989	-0,02363	0,864662	-0,06315				
EBIT	4'1668	40477	-1'191	0,971417	-0,01259	-0,00471298		19,94	
Tržby	238618	268079	29461	1,123465	0,05056	-0,01892012	-0,02363	80,06	100

	2006	2007	Δ	I	log I	viv	spolu	procenta	spolu	procentní podíl	spolu
Ukazatel											
Obrat aktiv	1,949924	1,86224	-0,08768	0,955032	-0,01998						
Tržby	238618	268079	29461	1,123465	0,05056	0,221862871		-253,03		41,75	
Celková aktiva	122373	143955	21582	1,176362	0,070541	-0,30954456	-0,08768	353,02	100	58,25	100



ADITIVNÍ VAZBY V PYRAMIDOVÉM ROZKLADU

Ukazatel	2006	2007	index
EBIT (tis.Kč)	41 668	40 477	-2,90%
Tržby (tis.Kč)	238 618	268 079	12,30%
Celkové náklady	196 950	227 602	15,60%
Celkové náklady	196 950	227 602	15,60%
Nákl.na prodané zboží	160 731	183 432	14,10%
Provozní náklady	24 984	33 383	33,60%
Nákladové úroky	993	917	-7,70%
Daň z příjmů	10 242	9 870	-3,60%
Celková aktiva (tis.Kč)	122 373	143 955	17,60%
Oběžná aktiva	103 999	123 455	18,70%
Stálá aktiva	18 374	20 500	11,60%
Oběžná aktiva	103 999	123 455	18,70%
Zásoby	60 565	55 879	-7,70%
Pohledávky	28 454	26 607	-6,50%
Peníze a účty	14 980	40 969	173,50%
Obchod. cenné papíry	0	0	0%

Ukazatel	2006	2007	Δ	vliv (%)	spolu	procentní podíl	spolu
EBIT	41 668	40 477	-1 191				
Tržby	238 618	268 079	29 461	2473,64		49,01	
Celkové náklady	196 950	227 602	30 652	-2573,64	-100	50,99	100

Ukazatel	2006	2007	Δ	vliv (%)	spolu	procentní podíl	spolu
Celkové náklady	196 950	227 602	30 652				
Nákl.na prodané zboží	160 731	183 432	22 701	74,06		71,96	
Provozní náklady	24 984	33 383	8 399	27,40		26,62	
Nákladové úroky	993	917	-76	-0,25		0,24	
Daň z příjmů	10 242	9 870	-372	-1,21	100	1,18	100

Ukazatel	2006	2007	Δ	vliv (%)	spolu
Celková aktiva	122 373	143 955	21 582		
Oběžná aktiva	103 999	123 455	19 456	90,15	
Stálá aktiva	18 374	20 500	2 126	9,85	100

Ukazatel	2006	2007	Δ	vliv (%)	spolu	procentní podíl	spolu
Oběžná aktiva	103 999	123 455	19 456				
Zásoby	60 565	55 879	-4 686	-24,09		14,41	
Pohledávky	28 454	26 607	-1 847	-9,49		5,68	
Peníze a účty	14 980	40 969	25 989	133,58		79,91	
Obchod. cenné papíry	0	0	0	0,00	100	0,00	100

